

2020年09月04日

证券研究报告 | 行业深度

2020H银行业研究框架暨业绩综述

关键词：分化

——如何看财务报表、经营情况、识别风险

证券分析师：马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

研究助理：陈功

执业证书编号：S0680520080001

二零二零年九月

第一章

五大关注点

- 如何看待银行利润“负增长”
- 未来，银行股的机会我们怎么看？
- 资产质量受到疫情的影响，但仍较为稳健，关注分化！
- 资产投向：对公投放占比继续提升，关注下半年零售回暖的情况
- 息差：下半年下行压力或边际缓解

- 20H上市银行业绩增速放缓，主要是加大了拨备计提力度
- ✓ 20H上市银行整体营收、PPOP分别保持了6.3%、6.9%的稳健增长，相比20Q1略降0.92pc、1.81pc；
- ✓ 拆分来看，息差下滑、债市波动是拖累Q2收入增速相比Q1下降的主要因素，规模高增“以量补价”助力营收稳健正增长；手续费及佣金净收入分化较大，银行卡、结算类手续费收入增长受疫情影响放缓，但财富管理、投行类收入受益于资本市场活跃增速提升。
- ✓ 收入稳步正增长的情况下，利润增速-9.42%，主要是加大了拨备计提力度，上半年计提8643亿，同比增速高达39%，占PPOP比重达45%。

图表：上市银行主要业绩指标情况

上市银行	营收同比增速			PPOP同比增速			归母净利润同比增速		
	20H	20Q1	19A	20H	20Q1	19A	20H	20Q1	19A
国有大行	-4.30%	-4.75%	7.89%	-4.23%	-5.62%	6.64%	-11.20%	-4.16%	5.23%
股份行	-9.88%	-11.34%	14.07%	-11.14%	-13.49%	16.58%	-8.16%	-8.07%	9.69%
城商行	-10.62%	-14.23%	18.75%	-12.68%	-16.64%	21.08%	-2.95%	-10.41%	13.19%
农商行	-8.59%	-11.56%	8.26%	-6.75%	-7.66%	10.61%	-3.73%	-1.22%	11.85%
上市银行	6.28%	7.20%	10.23%	6.86%	8.67%	10.43%	-9.42%	5.52%	6.92%

上市银行	利息净收入			手续费及佣金净收入			拨备计提		
	20H增速	占营收比重	19A	20H增速	占营收比重	19A	20H增速	占PPOP比重	19A
国有大行	5.82%	70.62%	4.50%	2.17%	17.61%	8.33%	42.22%	40.28%	6.68%
股份行	8.99%	62.98%	16.76%	9.83%	25.61%	11.78%	35.62%	55.58%	26.23%
城商行	17.31%	69.27%	6.40%	17.84%	14.31%	7.67%	30.76%	45.77%	28.89%
农商行	6.07%	82.66%	11.82%	12.62%	6.55%	11.68%	23.04%	46.99%	13.43%
上市银行	7.35%	68.50%	7.65%	5.64%	19.53%	9.58%	38.56%	45.39%	15.11%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

- 如果还原拨备计提因素，上市银行盈利较为稳健。
- ✓ 维度一：恒定拨备覆盖率下的利润增速保持7.8%的正增长。上市银行虽然报表利润增速为-9.4%，但我们将各家银行的拨备覆盖率相同且恒定的情况下（150%），还原各家银行的历年利润增速，测算2020H增速保持了7.8%的正增长。
- ✓ 维度二：恒定逾期贷款拨备覆盖率下的利润增速相比2019年提升2.5pc至23.3%。这一维度主要针对的是各家银行不良认定标准的不同，进一步考虑“拨备积累余额/逾期贷款余额”恒定（100%）的情况下，来测算各家银行的利润增速。2020H上市银行加大处置力度的情况下，逾期贷款占比（1.56%）较2019年末下降了1bp，对应测算上市银行的恒定逾期贷款拨备覆盖率下的利润增速较2019A提升2.5pc至23.3%。

图表：上市银行报表利润增速VS 恒定拨备覆盖率、恒定逾期拨备覆盖率下的利润增速

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020H
报表净利润增速	国有大行	-11.1%	-6.6%	0.7%	0.7%	-4.8%	-4.9%	-5.2%
	股份行	-17.3%	-10.7%	-4.7%	-4.8%	-5.3%	-6.5%	-9.6%
	城商行	-16.7%	-15.8%	-12.3%	-10.8%	-12.2%	-11.4%	-13.3%
	农商行	-14.0%	-5.4%	-1.9%	-6.3%	-11.8%	-11.6%	-16.1%
	上市银行	-12.7%	-7.8%	-2.2%	-2.2%	-5.4%	-5.7%	-6.9%
恒定拨备覆盖率下的利润增速	国有大行	-10.3%	-2.3%	-19.1%	-4.5%	-18.8%	-27.1%	-16.6%
	股份行	-8.5%	-2.9%	-4.2%	-1.9%	-13.8%	-17.9%	-15.6%
	城商行	-13.8%	-13.6%	-14.3%	-12.9%	-20.0%	-20.0%	-16.2%
	农商行	-7.7%	-13.0%	1.0%	-21.8%	-20.1%	-27.2%	-25.6%
	上市银行	-10.0%	-0.6%	-14.1%	-1.6%	-17.6%	-24.3%	-16.4%
恒定逾期贷款拨备率下的利润增速	国有大行	-10.9%	-6.5%	-18.4%	-3.4%	-28.9%	-27.2%	-20.2%
	股份行	-2.9%	-23.9%	-12.1%	-35.7%	-39.3%	-28.6%	-23.9%
	城商行	-8.3%	-0.3%	-12.7%	-18.2%	-32.2%	-26.2%	-18.3%
	农商行	-6.2%	-29.4%	-13.4%	-60.1%	-30.0%	-30.0%	-15.7%
	上市银行	-9.3%	-9.5%	-15.9%	-9.7%	-31.1%	-27.4%	-20.8%

恒定拨备覆盖率的利润增速详细测算及原理见我们的深度报告：《还原拨备，银行的盈利质量如何？--- 换个角度看银行的业绩和估值》

关注点一、如何看待银行利润“负增长”

图表：上市银行主要业绩指标VS调整拨备后的利润增速

银行间分化加大

1) 城商行整体业绩表现较好。20H 营收、PPOP 增速分别保持在 10.6%、12.7% 的两位数增长，加大拨备计提力度的情况下（同比+30.8%），利润依旧保持着 2.95% 的稳健正增长。

2) 个股方面：

A、**宁波银行**业绩表现亮眼，营收、PPOP 增速分别高达 23.4%、22.7%，利润增速 14.6%，为上市银行最高。

B、股份行中：**招商银行**业绩增速明显较好，利润增速（-1.63%）明显优于同业。

C、中小行中，**杭州银行**表现较好，营收、PPOP 增速均在 20% 以上，利润增速约 12%。

3) 以宁波银行为例，其 20H 计提拨备 46.5 亿（同比+52%），在贷款拨备覆盖率已经超 500% 的情况下，主要增加了非信贷资产的拨备计提（8.2 亿，是去年同期的 3 倍）

我们在恒定拨备覆盖率的基础上，进一步将非信贷资产拨备“多提”的部分还原到利润中，测算还原后**宁波银行**的利润增速进一步提升至 37.7%。

杭州银行PPOP 增长 24.9% 的同时，拨备覆盖率从 19H 的 282% 提升至 384%，对应还原后的利润增速高达 66.02%。

诚信|担当|包容|共赢

资料来源：Wind，国盛证券研究所

上市银行	营业收入		PPOP		归母利润增速		调整拨备后的利润增速
	20H	19A	20H	19A	20H	19A	
工商银行	1.25%	10.52%	2.08%	6.88%	-11.40%	3.04%	-0.52%
建设银行	7.65%	7.09%	5.40%	6.75%	-10.74%	5.12%	9.79%
农业银行	4.95%	4.79%	5.67%	4.30%	-10.38%	4.79%	10.27%
中国银行	3.24%	8.94%	5.30%	7.25%	-11.51%	3.17%	9.70%
交通银行	7.28%	9.32%	4.17%	8.37%	-14.61%	1.80%	-34.70%
邮储银行	3.35%	6.06%	1.96%	9.38%	-9.96%	8.50%	19.44%
招商银行	7.27%	8.51%	5.46%	6.55%	-1.63%	10.12%	18.68%
中信银行	9.51%	13.79%	14.34%	18.87%	-9.77%	9.36%	35.37%
浦发银行	3.90%	11.60%	4.19%	14.97%	-9.81%	5.48%	-16.45%
民生银行	11.16%	15.10%	12.14%	21.53%	-10.02%	5.43%	23.18%
兴业银行	11.24%	14.54%	12.49%	15.83%	-9.17%	6.75%	17.24%
光大银行	9.03%	20.47%	10.13%	23.25%	-10.18%	11.28%	9.56%
华夏银行	19.56%	17.32%	22.46%	21.02%	-11.44%	5.13%	-2.27%
平安银行	15.48%	18.20%	18.79%	19.56%	-11.20%	14.80%	55.13%
浙商银行	11.52%	19.06%	14.71%	24.94%	-10.00%	2.07%	9.58%
北京银行	1.35%	13.77%	3.99%	16.62%	-10.53%	5.26%	19.10%
南京银行	6.60%	18.38%	6.60%	20.21%	4.98%	12.96%	12.52%
宁波银行	23.40%	21.26%	22.65%	21.25%	14.60%	18.12%	37.70%
上海银行	1.04%	13.47%	2.25%	14.29%	3.90%	4.34%	7.88%
贵阳银行	18.67%	16.00%	25.27%	16.47%	6.68%	15.49%	34.05%
杭州银行	22.89%	25.53%	24.85%	27.77%	12.11%	19.26%	66.02%
江苏银行	14.33%	27.68%	16.50%	33.85%	3.49%	12.85%	23.82%
成都银行	11.57%	9.79%	13.09%	8.54%	9.91%	11.60%	30.69%
郑州银行	23.20%	20.88%	38.46%	22.99%	-2.08%	4.57%	13.60%
长沙银行	8.22%	22.07%	12.56%	28.92%	7.51%	12.01%	11.96%
青岛银行	34.23%	30.44%	42.20%	32.85%	6.40%	9.41%	53.19%
西安银行	-0.79%	14.55%	-0.55%	18.14%	1.12%	10.10%	18.12%
苏州银行	11.94%	21.80%	15.48%	32.84%	4.80%	12.80%	41.24%
无锡银行	18.59%	10.89%	27.00%	10.65%	4.97%	14.05%	16.99%
常熟银行	9.46%	10.67%	5.49%	7.67%	1.38%	14.05%	22.89%
江阴银行	0.16%	6.86%	0.31%	10.46%	1.54%	8.36%	7.74%
苏农银行	10.36%	11.79%	15.85%	11.46%	2.23%	10.96%	11.16%
张家港行	17.57%	28.48%	23.95%	36.90%	4.15%	12.47%	18.41%
紫金银行	2.53%	10.54%	4.79%	16.83%	1.95%	10.71%	2.37%
青农商行	17.45%	16.98%	20.67%	20.33%	4.81%	12.25%	23.11%
渝农商行	4.97%	1.97%	-1.57%	4.67%	-9.89%	-6.90%	9.74%

◆维度一、宏观与流动性环境：阶段性企稳预期升温+货币政策趋于中性

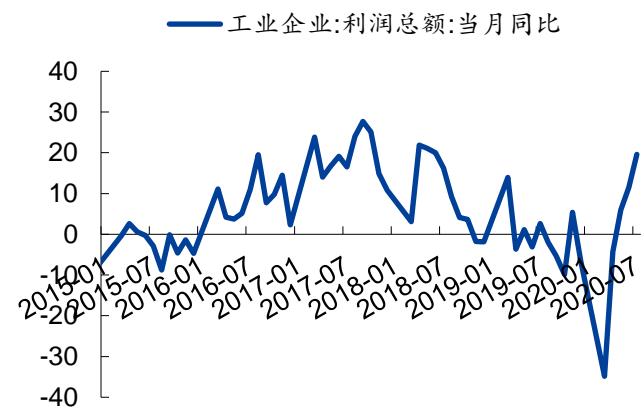
- ✓ Q2单季度GDP增速回升至3.2%，，回升幅度超市场预期；
- ✓ 复工复产恢复较快，需求也在恢复中：7月官方、财新制造业PMI指数持续回升至51.1%、52.8%，其中PMI新订单指数已恢复至2月以来最高的52%，国内经济供需不断改善；
- ✓ 企业盈利能力恢复：5月单月工业企业利润增速首度“由负转正”，7月进一步回升至19%；
- ✓ 宏观流动性逐步趋于中性，10年期国债收益率已回升至3.05%，LPR自4月以来已停止下降，银行业息差下行压力正边际缓解。

◆维度二、政策环境：金融让利1.5万亿已“靴子落地”，边际来看，随着经济修复，企业盈利改善，银行舆论压力或将有所减轻。监管导向上已经出现一些微妙变化，如央行下半年工作会议中提到“尊重商业银行自主经营权”，817国常会提到“金融让利已完成8700多亿”。

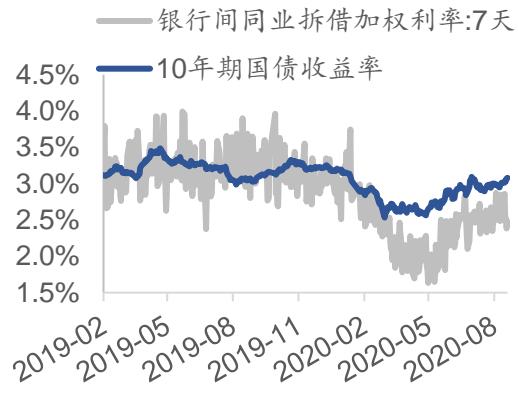
图表：二季度GDP增速回升幅度超预期(%)



图表：工业企业利润累计同比有所回暖 (%)



图表：市场利率整体有所回升



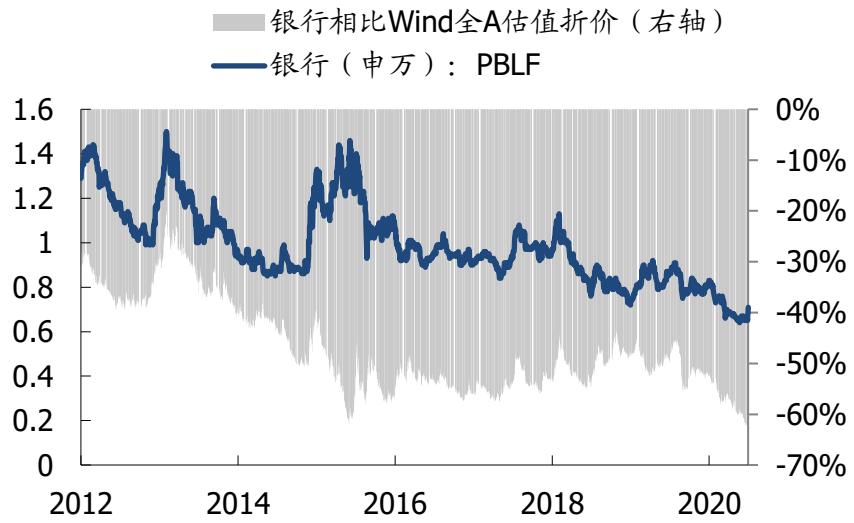
◆维度三、交易层面：低估值+低持仓，年末银行关注度正在提升：

- 1) 银行板块估值仅0.69x，相比wind全A估值折价65%，处历史最低，隐含不良率超过13%，充分反映市场悲观预期。
- 2) 6月末主动管理型基金持仓银行板块比重为2.31%，处于“超低配”位置(对标配10.44%)，且为2015年以来的最低水平。
- 3) 风格进入“平衡”阶段，部分资金或将向低估值板块“顺周期扩散”。

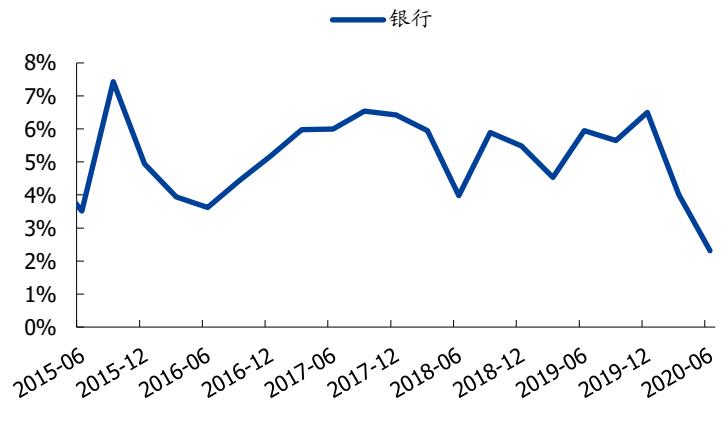
结论：关注极低估值+低持仓背景下，经济企稳预期升温后带来的估值修复空间。

个股角度：精选个股，穿越周期。短期看，行业利润承压、监管引导“应核尽核”、“应延尽延”风控过硬、核心议价能力强的银行相对优势将体现；中长期看优质银行的业务模式更适应未来经济的发展方向，并充分受益金融供给侧改革的政策趋势，从银行业“走出来”。从这一角度出发推荐：招商银行、宁波银行、常熟银行、邮储银行等。

图：估值创历史新低，相比其他板块折价不断扩大



图：主动型基金持仓比例处于15年来新低



资料来源：Wind，国盛证券研究所

关注点二、未来，银行股的机会我们怎么看？

图：上市银行估值的历史比较与股息率情况

证券简称	PB					过去5年历史分位数	
	19A	20E	21E	股息率	AH溢价率	PB	AH溢价率
工商银行	0.72	0.66	0.60	5.05%	30.21%	4.6%	99.4%
建设银行	0.74	0.68	0.62	4.94%	27.78%	6.7%	84.0%
农业银行	0.64	0.59	0.55	5.42%	41.87%	1.5%	99.8%
中国银行	0.58	0.55	0.49	5.66%	45.92%	新低	98.4%
交通银行	0.51	0.47	0.44	6.36%	33.18%	新低	84.9%
邮储银行	0.80	0.73	0.67	4.10%	42.74%	6.7%	100.0%
招商银行	1.63	1.46	1.31	2.51%	15.36%	70.6%	83.0%
中信银行	0.58	0.52	0.47	4.41%	83.07%	6.7%	97.7%
浦发银行	0.61	0.56	0.52	3.40%	--	6.4%	--
民生银行	0.54	0.49	0.46	6.21%	33.56%	8.2%	79.4%
兴业银行	0.70	0.64	0.58	4.22%	--	9.2%	--
光大银行	0.64	0.59	0.54	4.19%	56.29%	8.8%	99.1%
华夏银行	0.47	0.43	0.40	2.73%	--	6.0%	--
平安银行	1.08	0.94	0.89	0.96%	--	72.9%	--
北京银行	0.54	0.50	0.46	5.88%	--	6.6%	--
南京银行	0.91	0.94	0.84	4.64%	--	35.3%	--
宁波银行	2.28	1.99	1.69	1.16%	--	99.6%	--
上海银行	0.76	0.70	0.64	5.37%	--	11.6%	--
贵阳银行	0.77	0.71	0.61	4.92%	--	11.8%	--
江苏银行	0.68	0.62	0.57	5.23%	--	16.0%	--
杭州银行	1.23	1.22	1.09	1.95%	--	74.9%	--
常熟银行	1.40	1.31	1.18	2.09%	--	51.4%	--
无锡银行	0.98	0.90	0.83	3.07%	--	23.5%	--
苏农银行	0.76	0.70	0.66	2.08%	--	13.7%	--
江阴银行	0.82	0.76	0.72	1.16%	--	12.0%	--
张家港行	1.10	0.97	0.96	2.41%	--	34.2%	--
银行（申万）	0.69			3.85%	--	13.1%	--

从中报来看：20H上市银行受疫情影响，不良生成有所增加，但监管引导下银行加大不良认定、核销、计提力度，最终逾期率相比19年末下降1bp，不良率较Q1仅略升4bps，拨备覆盖率基本保持稳定。同时银行分化加大，客群较优、风控较好的优质银行（如招行、宁波等）较为稳定，尤其招行Q2逾期率相比Q1大幅下降，表现亮眼。

展望未来：

- 1) 相比Q1，逆周期政策不断落地+疫情阶段性控制情况下，经济环境已明显企稳，银行各项业务（尤其催收、还本业务）恢复正常，疫情对银行资产质量冲击已逐步减缓，虽然未来仍有一定“迟滞暴露”的压力，但预计上市银行在今年加大处置、计提，做实资产质量的背景下，未来资产质量将保持整体稳健。
- 2) “应延尽延”、“应核尽核”背景下，优质银行将抓住机会加大处置力度，在21Q1政策到期后预计将率先于行业风险出清。

行业整体：

- 1) 受疫情影响，逾期生成率有所上升：受疫情的影响，20H加回核销及转出的不良生成率（1.11%）、逾期生成率（1.01%）相比2019A分别上升13bps、18bps。
- 2) 加大核销逾期率整体下降，加大不良认定，整体保持稳健：20H在加大不良贷款核销及处置的情况下（共计核销及转出近4000亿），上市银行整体逾期率较19A下降1bp至1.56%。加大不良认定的情况下，不良率较20Q1上升4bps至1.47%，拨备覆盖率（222.1%）略降2.1pc，整体仍保持稳健。
- 3) 重组类贷款占比仅**0.21%**，与19年末基本持平，其中小微业务相对较多的农商行重组类贷款占比上升6bps。

图表：2020H上市银行资产质量相关指标表现

	不良率		逾期贷款占比		重组贷款占比		不良生成率		逾期生成率		拨备覆盖率	
	占比	环比20Q1	占比	环比19A	占比	环比19A	占比	环比19A	占比	环比19A	拨备数值	环比20Q1
国有大行	1.44%	+0.05pc	1.30%	-0.06pc	0.13%	-0.00pc	0.92%	+0.22pc	0.64%	+0.13pc	222.57%	-3.37pc
股份行	1.61%	+0.01pc	2.16%	+0.09pc	0.39%	-0.00pc	1.63%	-0.10pc	1.86%	+0.25pc	206.02%	+0.97pc
城商行	1.31%	+0.00pc	1.84%	+0.16pc	0.31%	-0.02pc	0.98%	-0.05pc	1.36%	+0.33pc	281.17%	-1.27pc
农商行	1.34%	+0.00pc	1.44%	-0.14pc	0.39%	+0.06pc	1.21%	+0.26pc	0.96%	-0.10pc	329.94%	-3.55pc
上市银行	1.47%	+0.04pc	1.56%	-0.01pc	0.21%	-0.00pc	1.11%	+0.13pc	1.01%	+0.18pc	222.13%	-2.10pc

资料来源：Wind资讯，银监会，国盛证券研究所

4) 关注个股分化：从报表上看优质个股各项指标相比行业更加稳健。展望未来，在“应延尽延”、“应核尽核”的背景下，本身客群质量较优，风控较好的银行，可以抓住机会加大处置力度，未来有望率先于行业风险出清。

上市银行	不良率	关注类贷款占比	逾期贷款占比	重组贷款占比	不良生成率	逾期生成率	核销及转出额	不良/逾期	不良/逾期90+	拨备覆盖率
工商银行	1.50%	2.41%	1.37%	0.05%	1.14%	0.51%	657.4	110%	162%	195%
建设银行	1.49%	2.99%	1.14%	0.04%	0.96%	0.70%	390.4	132%	191%	223%
农业银行	1.43%	2.09%	1.33%	0.37%	0.76%	0.61%	303.5	108%	172%	285%
中国银行	1.42%	1.94%	1.36%	0.11%	0.63%	0.74%	209.0	105%	152%	186%
交通银行	1.68%	1.78%	1.74%	0.16%	1.58%	1.25%	237.9	96%	125%	149%
邮储银行	0.89%	0.53%	0.88%	0.01%	0.46%	0.10%	57.0	101%	148%	400%
招商银行	1.14%	0.99%	1.35%	0.49%	1.05%	1.02%	204.9	84%	125%	441%
中信银行	1.83%	2.55%	3.11%	0.72%	1.74%	2.53%	235.3	59%	115%	176%
浦发银行	1.92%	2.80%	2.53%	0.11%	1.70%	2.67%	348.2	76%	115%	146%
民生银行	1.69%	3.13%	1.96%	0.53%	2.02%	1.67%	254.4	87%	125%	152%
兴业银行	1.47%	1.67%	1.92%	0.11%	1.42%	1.77%	220.7	77%	117%	215%
光大银行	1.55%	2.19%	2.22%	0.39%	1.68%	1.68%	196.4	70%	127%	187%
华夏银行	1.88%	3.50%	1.88%	0.03%	2.14%	1.40%	158.7	100%	135%	143%
平安银行	1.65%	1.86%	2.54%	0.71%	1.94%	2.68%	194.2	65%	124%	215%
浙商银行	1.40%	2.16%	1.64%	0.05%	1.02%	0.17%	35.4	86%	125%	209%
北京银行	1.54%	1.27%	2.04%	0.20%	0.93%	1.11%	35.4	75%	117%	220%
南京银行	0.90%	1.33%	1.24%	0.12%	1.00%	1.03%	20.4	72%	124%	401%
宁波银行	0.79%	0.59%	0.90%	0.04%	0.72%	0.83%	11.1	87%	117%	506%
上海银行	1.19%	1.95%	2.14%	0.10%	1.48%	2.52%	62.2	55%	102%	331%
贵阳银行	1.59%	2.74%	6.02%	0.31%	1.10%	4.44%	6.7	26%	105%	286%
杭州银行	1.24%	0.99%	1.17%	0.02%	0.15%	0.13%	2.4	106%	112%	384%
江苏银行	1.37%	1.83%	1.52%	0.21%	0.86%	0.96%	32.2	90%	120%	247%
成都银行	1.42%	0.80%	1.46%	0.71%	0.50%	0.17%	2.7	97%	116%	278%
郑州银行	2.16%	2.14%	3.26%		2.25%	2.13%	21.9	66%	82%	156%
长沙银行	1.23%	3.08%	1.80%	2.60%	1.11%	1.77%	10.5	68%	142%	285%
青岛银行	1.63%	2.15%	1.46%	0.25%	1.73%	1.75%	10.5	111%	145%	163%
西安银行	1.17%	2.63%	1.88%	1.71%	0.56%	1.43%	3.1	62%	103%	268%
苏州银行	1.47%	2.04%	1.77%	0.25%	0.45%	0.86%	1.6	83%	110%	264%
无锡银行	1.14%	0.32%	0.49%	0.28%	1.02%	0.14%	3.8	233%	256%	306%
常熟银行	0.96%	1.34%	1.30%	1.15%	0.72%	0.93%	2.5	74%	124%	488%
江阴银行	1.83%	1.94%	2.93%		2.75%	3.88%	8.5	62%	108%	244%
苏农银行	1.24%	3.94%	1.19%		1.08%	1.40%	3.7	104%	197%	267%
张家港行	1.21%	2.18%	1.18%	0.21%	1.87%	1.83%	7.0	103%	214%	298%
紫金银行	1.68%	1.34%	1.55%	1.95%	0.88%	0.82%	2.2	108%	134%	245%
青农商行	1.49%	5.62%	1.78%	0.01%	1.15%	-1.34%	6.2	84%	122%	318%
渝农商行	1.28%	2.41%	1.33%	0.15%	1.14%	1.42%	18.8	97%	187%	370%

资料来源：Wind资讯，银监会，国盛证券研究所

居民端：受疫情影响不良率有所上升，但不良上升压力正边际缓解

2020H中报：整体不良率上升

- ✓ 披露相关数据的老16家上市银行整体零售贷款不良率0.85%，相比2019年末上升8bps；
 - ✓ 信用卡不良率较年初大幅上升44bps，各家银行分化加大；
- 月度数据跟踪：不良上升压力正边际缓解**
- ✓ 从信用卡+消费贷ABS情况来看，2月直接受疫情冲击违约率明显走高，但3月随着信用卡业务恢复正常（特别是催收），不良上升压力逐步缓解，6、7月当期违约率已连续两个月下降。
 - ✓ 从蚂蚁集团“长尾客群”的联合放贷资产质量来看，消费贷逾期30天以上贷款占比5月开始见顶回落，小微贷款则是6月开始见顶回落。

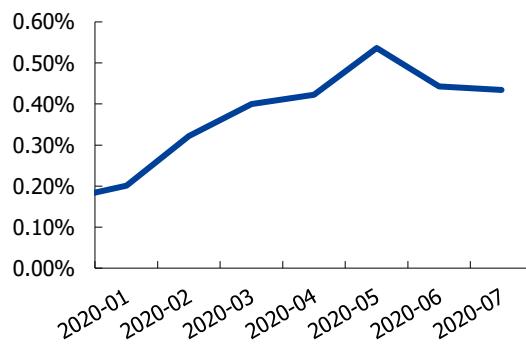
（注蚂蚁集团“联合放贷”到2020H规模已达4.1万亿，对全行业的资产质量有较好的说明性）

诚信|担当|包容|共赢

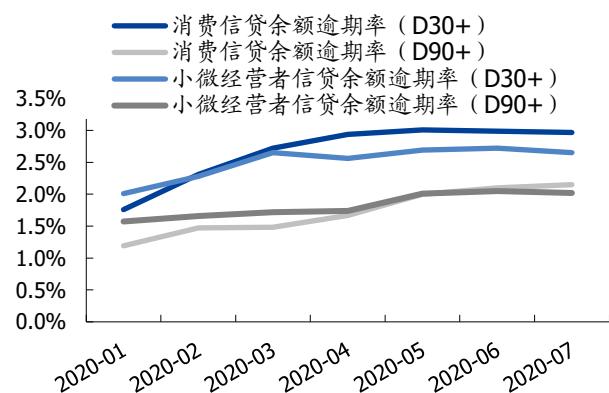
图表：上市国有大行+股份行个人贷款2019年报不良率情况 (%)

	个人贷款			走势图	信用卡贷款			走势图
	2018	2019	2020H		2018	2019	2020H	
工商银行	0.71%	0.61%	0.65%		2.21%	2.65%		
建设银行	0.41%	0.41%	0.43%		0.98%	1.03%	1.17%	
农业银行	0.65%	0.59%	0.59%		1.66%	1.57%	1.81%	
中国银行	0.70%	0.63%	0.69%		2.34%	2.22%	2.57%	
交通银行	0.94%	1.06%	1.17%		1.52%	2.38%	2.90%	
邮储银行	1.07%	0.99%	0.99%		1.67%	1.74%	1.99%	
招商银行	0.79%	0.73%	0.81%		1.11%	1.35%	1.85%	
中信银行	1.00%	0.88%	1.18%		1.85%	1.74%	2.50%	
浦发银行	1.28%	1.32%	1.61%		1.81%	2.30%	3.31%	
民生银行	2.09%	1.85%	2.00%		2.15%	2.48%	3.23%	
兴业银行	0.64%	0.75%	0.99%		1.06%	1.47%	2.01%	
光大银行	1.17%	1.38%	1.34%		-	-	-	
平安银行	1.07%	1.19%	1.56%		1.32%	1.66%	2.35%	
华夏银行	1.41%	1.57%	1.20%		-	-	-	
南京银行	-	0.74%	1.20%		-	-	-	
宁波银行	0.63%	0.92%	1.16%		-	-	-	
合计	0.81%	0.78%	0.85%		1.41%	1.58%	2.03%	

图表：招行ABS当期违约率走势 (%)



图表：蚂蚁集团“联合贷款”逾期率 (%)



资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

对公：整体较为稳健，关键词依旧是分化

上市银行整体：保持稳健。虽然上半年受疫情影响，但披露相关数据的老16家上市银行对公业务不良率2.08%较2019年末小幅提升7bps，整体保持稳健。

银行间分化加大。如招商银行对公贷款不良率（1.70%）较年初稳步下降14bps，稳步改善。

展望未来：

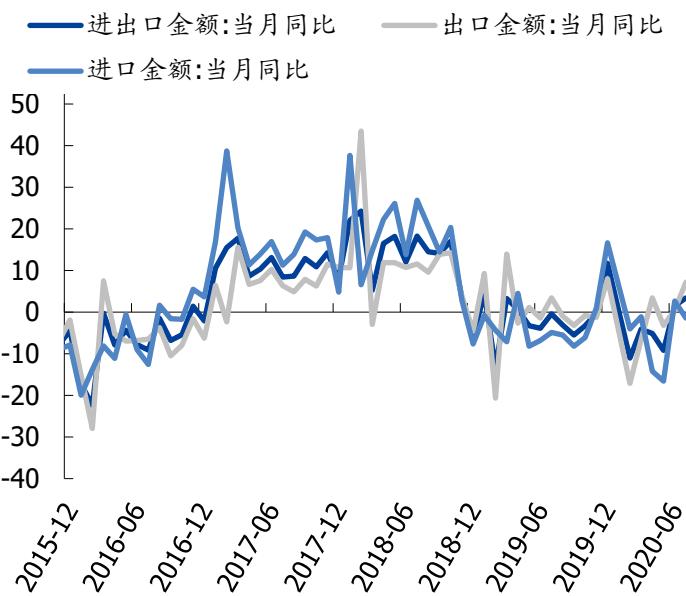
1) 疫情冲击正在缓解。经济正逐步恢复，海外疫情也得到了一定的控制，我国进出口数据整体表现优于预期（7月单月出口增速恢复到7.2%）。

2) 关注后续分化。“应延尽延”到期后，各家银行“迟滞暴露”的节奏，预计本身客群较优、风控严格的优质银行能率先于行业风险出清。

图表：老16家上市银行对公贷款2020H不良率情况（亿元，%）

	对公贷款不良率					对公贷款不良额				
	2018	2019H	2019	2020H	走势图	2018	2019H	2019	2020H	走势图
工商银行	2.07%	2.00%	2.02%	2.09%		1947	1984	2007	2252	
建设银行	2.60%	2.50%	2.47%	2.47%		1692	1710	1718	1996	
农业银行	2.37%	2.13%	2.10%	2.12%		1545	1507	1487	1664	
交通银行	1.78%	1.63%	1.78%	2.04%		572	568	594	478	
邮储银行	0.78%	0.70%	0.89%	0.95%		121	117	155	186	
招商银行	2.13%	2.00%	1.84%	1.70%		378	366	351	351	
中信银行	2.61%	2.64%	2.60%	2.71%		491	513	509	566	
浦发银行	2.71%	2.42%	3.14%	2.48%		492	453	590	518	
民生银行	1.54%	1.55%	1.36%	1.49%		282	293	283	340	
兴业银行	2.40%	2.39%	2.35%	2.03%		386	420	422	401	
光大银行	1.96%	1.93%	1.76%	1.79%		261	275	262	295	
平安银行	2.82%	2.51%	2.29%	2.01%		226	199	199	192	
华夏银行	2.05%		2.14%			237		263		
北京银行	1.93%	1.99%	2.00%			170	183	187		
宁波银行	0.85%	0.69%	0.71%	0.75%		25	23	25	27	
合计	2.11%	2.01%	2.01%	2.08%		8588	8611	8791	9267	

图表：我国进、出口增速情况（%）



资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

以招商银行为例：Q2零售贷款、对公逾期率均大幅改善

1、零售：Q2随着各项业务恢复正常，资产质量明显改善。

1) 20Q1受疫情影响，招商银行不少零售业务的开展受到了冲击（尤其是催收、还款业务），直接影响了零售资产质量，其零售逾期率（1.80%）较Q1跳升60bps，其中按揭、信用卡、消费贷、小微贷款分别上升27bps、140bps、52bps、62bps。

2) 但随着3月份各项业务恢复正常，招行零售资产质量Q2稳步改善，零售贷款逾期余额净减少86亿，逾期率大幅下降43bps降至1.37%，按揭、信用卡、消费贷、小微贷款分别大幅回落25bps、63bps、22bps、66bps，其中小微贷款逾期率（0.81%）已低于年初水平。

2、对公业务：招行对公业务围绕大型、优质战略客户展开，资产质量稳健，并且得益于今年宽财政、宽货币的环境，经营状况稳定。年初以来，招行对公贷款逾期贷款金额逐季净减少、逾期贷款占比逐季下降，到6月末仅1.69%。

图表：招商银行各类贷款逾期指标走势（亿元）

	逾期贷款			逾期贷款占比 (%)		
	2019A	2020Q1	2020Q2	2019A	2020Q1	2020Q2
公司贷款	330	309	302	2.03	1.74	1.69
零售贷款	279	421	336	1.2	1.8	1.37
小微贷款	34	62	36	0.85	1.47	0.81
个人住房贷款	37	68	42	0.33	0.6	0.35
信用卡贷款	183	258	228	2.73	4.13	3.50
消费贷款	19	26	24	1.5	2.02	1.8
其他	6	7	6	1.99	2.54	2.15
贷款和垫款总额	609	730	638	1.46	1.66	1.41

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

➤ 2020H 资产配置情况：基建类贷款投放力度继续加大

1、继续以信贷为中心：2020H 贷款新增8.3万亿，增幅8.3%，占新增生息资产（剔除存放央行）的59.4%，其中：

A. 零售贷款投放受疫情影响进一步放缓。仅增2.5万亿(+6.2%)，其中信用+消费贷受疫情影响较大，增速仅5.3%。按揭贷款稳步增6.8%，为新增个贷的主要方向；政策引导支持普惠金融的情况下，经营性贷款较年初大幅增长4478亿(+14.1%)，预计全年继续保持高增长。暂不考虑ABS转出的部分
 B. 对公贷款增长明显回暖。不含贴现的对公贷款20H增5.5万亿(+10.1%)，已超去年全年(3.9万亿)。主要是逆周期政策密集落地的情况下，基建类贷款大幅增4.2万亿，增速高达16.4%。

从社融数据节奏上看，3月以来行业个人贷款（特别是消费贷）已开始恢复性增长，下半年还有双十一等活动，可关注后续零售贷款能否持续、有效回暖。

2、投资端：20H增3.6万亿，占新增生息资产的26%，其中：

A. 债券稳步增6.3%，主要加大了对地方政府债的支持力度；

B. 基金增长放缓：20H仅新增3638亿，占新增生息资产仅2.6%；因低资金利率环境下，考虑免税效应后的综合收益有所下降；

C. 非标开始恢复性增长：20H增加5500多亿，主要得益于：1) 资管新规延期至2021年底；2) 2018年以来不少银行存量非标基本调整到位；3) 表外非标部分转向表内。

图表：上市银行整体生息资产投放结构：2020H VS 2019 (亿元, %)

	2020H相比2019			2019相比2018		
	新增额	增量占比	增速	新增额	增量占比	增速
生息资产	136,260		7.6%	148,370		9.0%
存放央行	-3,463		-2.1%	-6,014		-3.5%
生息资产(剔除存放央行)	139,723	100.0%	-100.0%	154,385	100.0%	10.5%
贷款	82,971	59.4%	8.3%	104,046	67.4%	11.6%
对公	54,789	39.2%	10.1%	39,443	25.5%	7.8%
基建类	41,670	29.8%	16.4%	25,131	16.3%	11.0%
票据贴现	2,781	2.0%	6.5%	12,221	7.9%	39.8%
个人	25,401	18.2%	6.2%	52,698	34.1%	14.6%
按揭	18,432	13.2%	6.8%	36,445	23.6%	15.5%
消费贷+信用卡	4,607	3.3%	5.3%	8,904	5.8%	11.4%
经营贷	4,478	3.2%	14.1%	5,235	3.4%	19.8%
其他	-2,116	-1.5%	-9.3%	2,114	1.4%	10.2%
投资类资产	36,245	25.9%	6.9%	41,782	27.1%	8.6%
债券	27,144	19.4%	6.3%	45,719	29.6%	11.9%
政府债券	22,617	16.2%	8.3%	35,966	23.3%	15.1%
基金	3,638	2.6%	11.0%	6,057	3.9%	22.4%
非标(资管产品)	5,531	4.0%	10.0%	-10,671	-6.9%	-16.2%
同业资产	20,506	14.7%	20.2%	8,556	5.5%	9.2%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所，注：由于紫金银行、北京银行未披露个人贷款细分项目，在此统计时剔除计算。

我们从去年下半年开始跟踪、提示银行业对公业务回暖的迹象，并对上市银行对公业务做了详细的梳理，见深度报告：

《深度专题：银行对公业务怎么样了？》

➤ 2020H报息差表现：宽松环境下，仍保持相对稳定

2020H年上市银行净息差（2.07%）相比2019A下降8bps，其中：

A、资产端下行压力较大：生息资产收益率下降15bps，贷款、投资、同业资产分别下降12bps、12bps、73bps。

B、资金利率下行，负债端对息差形成支撑：付息负债成本率下降7bps，其中存款成本较为刚性，上升1bp，宽松的资金环境下，同业负债、发行债券成本率分别下降44bps、33bps。

C、城商行息差表现相对较好：整体息差19A提升3bps，一方面贷款收益率相对有韧性，降幅在各类银行中最小（-8bps），另一方面负债端同业负债、发行债券成本率分别下降72bps、36bps，带动负债综合成本率下降12bps，对息差形成支撑。

图表：上市银行2020H净息差及分项数据，与2019A对比

净息差	生息资产收益率				计息负债成本率				
	贷款	投资	同业资产	生息资产收益率	存款	同业负债	发行债券	付息负债成本率	
国有大行	2.03%	4.34%	3.46%	1.97%	3.68%	1.66%	2.04%	3.24%	1.80%
相比 2019A	-0.10pc	-0.14pc	-0.09pc	-0.80pc	-0.16pc	-0.02pc	-0.39pc	-0.31pc	-0.05pc
股份行	2.18%	5.17%	3.81%	2.18%	4.38%	2.14%	2.27%	3.20%	2.32%
相比 2019A	-0.06pc	-0.15pc	-0.23pc	-0.58pc	-0.19pc	+0.01pc	-0.47pc	-0.36pc	-0.14pc
城商行	1.98%	5.34%	4.24%	2.35%	4.47%	2.26%	2.09%	3.15%	2.45%
相比 2019A	+0.03pc	-0.08pc	-0.17pc	-0.62pc	-0.12pc	+0.09pc	-0.79pc	-0.39pc	-0.12pc
农商行	2.40%	5.53%	3.91%	2.34%	4.52%	1.96%	2.15%	2.85%	2.21%
相比 2019A	-0.06pc	-0.11pc	-0.26pc	-0.63pc	-0.13pc	+0.01pc	-0.72pc	-0.36pc	-0.08pc
上市银行整体	2.07%	4.65%	3.62%	2.06%	3.94%	1.84%	2.10%	3.22%	1.99%
相比 2019A	-0.08pc	-0.12pc	-0.12pc	-0.73pc	-0.15pc	+0.01pc	-0.44pc	-0.33pc	-0.07pc

展望未来：预计下半年息差收窄的压力将边际趋缓：

1) 当前宏观流动性已边际趋于中性，市场利率较上半年已明显有所回升，10年期国债收益率已从最低的2.48%回升至3.05%，LPR在5月以来已停止下调，资产端收益率下行压力缓解；

2) 监管引导存款不合理竞争稳定成本，如发挥存款自律机制、要求压降高息结构性存款等。

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

第二章

财务报表分析



- 主营业务
- 资产负债表
- 利润表
- 净息差
- ROE与ROA分析

1) 传统的存款-贷款业务

- ✓ 客户结构：对公（行业、区域）；个人（经营性、消费、按揭）；
- ✓ 定价水平：收益率、成本率。

2) 同业业务

- ✓ 同业之间的短期资金往来：拆借、回购/买入返售；
- ✓ 同业之间的存放：同业存放/存放同业。

3) 投资

- ✓ 债券类：交易性、可供出售、持有至到期投资；
- ✓ 非标（旧准则在“应收款项类投资”科目下）：资管计划、信托收益权等。
- ◆ IFRS9会计准则切换后，投资资产重分类为三类：以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产；以摊余成本计量的金融资产。

4) 中间业务（不进资产负债表，仅反映在中间业务收入中）

- ✓ 托管、结算、银行卡、代理委托业务、财务顾问等。
(注：银行卡业务除手续费以外，也可能包括银行卡分期的“利息收入”)

5) 理财业务*资管新规

- ✓ 非保本：放在表外；规模占比比较高。720指导意见以来，处置压力明显减缓，规模保持稳定；
- ✓ 保本理财：资管新规中明确提出“金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益”，未来逐步消失；
- ✓ 结构性存款：19年10月《结构性存款新规》出台，按存款入表管理，杜绝“假结构”，具备普通型衍生品资质的银行才可以发行，有利于规范行业竞争秩序。

在逆周期调节（宽货币、宽财政、信贷投放力度加大）推进下、银行资产负债结构调整到位后，**2019年以来**，行业总资产扩张速度有所回升。

资产端重点科目：

✓ **同业资产**：存放同业及其它金融机构、拆出资金、买入返售金融资产。

✓ **投资**：债券+非标，旧准则下主要分为：

交易性金融资产：包括货币基金、债券基金、信用债、同业存单等，整体占比低；

可供出售金融资产：包括部分同业理财、同业存单、部分信托收益权等；

持有至到期投资：年初做好规划及配置，除非经济及金融环境发生特别大的变化，一般不会中途大幅调整；

应收款项类投资：包括资管产品、信托收益权等表内非标资产、买入的同业理财等。

图表：工商银行-资产端（单位：亿元）

工商银行-资产端	2016A	2017A	2018A	2019A	2020H
现金及存放中央银行款项	33,507.88	36,138.72	33,725.76	33,179.16	35,425.38
同业资产	15,531.00	18,342.42	16,964.98	18,875.54	26,145.90
存放同业和其他金融机构款项	2,700.58	3,700.74	3,846.46	4,753.25	6,222.55
拆出资金	5,274.15	4,775.37	5,778.03	5,670.43	6,208.16
买入返售资产	7,556.27	9,866.31	7,340.49	8,451.86	13,715.19
贵金属	2,200.91	2,387.14	1,812.92	2,380.61	3,137.02
衍生金融资产	944.52	890.13	713.35	683.11	769.31
发放贷款和垫款	127,673.34	138,929.66	150,461.32	163,265.52	175,033.30
代理业务资产					
投资性资产	54,811.74	57,567.04	67,546.92	76,471.17	83,655.93
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	4,744.75	4,409.38	8,053.47	9,620.78	10,235.36
以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产			14,301.63	14,768.72	15,271.83
以摊余成本计量的金融资产			45,191.82	52,081.67	58,148.74
可供出售金融资产	17,422.87	14,964.53			
持有至到期投资	29,730.42	35,421.84			
应收款项类投资	2,913.70	2,771.29			
长期股权投资	300.77	324.41	291.24	324.90	283.27
固定资产	2,206.51	2,161.56	2,535.25	2,449.02	2,427.00
递延所得税资产	283.98	483.92	583.75	625.36	641.12
其他资产	3,682.32	3,350.12	2,009.10	2,442.83	3,181.32
资产总计	241,372.65	260,870.43	276,995.40	301,094.36	331,120.10

IFRS9会计准则切换后：投资资产重分类

将以上4类重分类至：

- 1) 以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产：主要对应“交易性金融资产”及基金、理财产品；
- 2) 以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产：主要对应可供出售金融资产；
- 3) 以摊余成本计量的金融资产：主要对应持有至到期投资，以及大部分应收款项类投资。

其中：票据类资产，根据业务模式不同可分别计入三类资产。

- ✓ **资产增长提速：**6月末总资产规模为202.6万亿，较年初增7.8%，Q2单季度稳步增2.13%。
- ✓ **贷款增速更快：**贷款规模为112万亿，占总资产比重为55%；较19年末高增8.3%；20Q2单季度增4%。
- ✓ **同业资产快速增长，但占比低：**6月末同业资产规模为12.6万亿，低利率环境下较19年末增19.5%，但占总资产比重仅约5.6%。
- ✓ **投资类资产占比有所下降：**6月末投资性资产58.4万亿，占总资产比重为29%，结构上看：
 - 1) 债券类投资稳步增长：**债券类投资规模约为47.1万亿，占总资产比重约为23.3%。
 - 2) 非标资产恢复性增长：**非标资产规模（信托收益权、资管产品等）为6.7万亿，占总资产比重约为3.3%，规模较19年末恢复性增加5300亿左右。

图表：2020H上市银行整体资产规模及变动情况

上市银行整体	20H规模(亿元)	20H规模占比	20H较年初增长	较Q1增长
总资产	2026379.31	100%	7.76%	2.13%
贷款及垫款	1117378.86	55.1%	8.29%	4.00%
同业资产	125944.39	6.2%	19.45%	-1.07%
投资类资产	583653.74	28.8%	6.95%	2.77%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

2.1资产端：重塑银行的资产负债表

图表：2020H上市银行资产结构对比

上市银行	贷款	同业资产	投资类资产	其他
工商银行	54.3%	7.9%	25.3%	12.6%
建设银行	59.4%	6.5%	24.4%	9.7%
农业银行	54.8%	6.1%	29.6%	9.4%
中国银行	58.0%	7.8%	22.3%	11.9%
交通银行	53.7%	6.5%	30.4%	9.4%
邮储银行	50.0%	4.0%	36.1%	9.9%
招商银行	60.4%	7.2%	25.5%	6.9%
中信银行	59.5%	5.2%	28.1%	7.1%
浦发银行	55.6%	5.0%	30.2%	9.2%
民生银行	53.2%	4.8%	32.8%	9.2%
兴业银行	50.0%	5.0%	37.6%	7.4%
光大银行	54.2%	5.5%	30.4%	9.9%
华夏银行	62.5%	1.0%	30.5%	6.1%
平安银行	60.0%	5.1%	26.8%	8.0%
浙商银行	56.6%	2.5%	30.2%	10.7%
北京银行	53.0%	4.8%	35.6%	6.6%
南京银行	44.7%	4.1%	43.9%	7.3%
宁波银行	41.5%	2.7%	46.6%	9.3%
上海银行	43.1%	8.6%	40.3%	8.0%
贵阳银行	37.5%	4.1%	47.4%	10.9%
杭州银行	42.2%	5.6%	45.5%	6.7%
江苏银行	51.2%	2.7%	37.5%	8.6%
成都银行	41.4%	3.8%	43.5%	11.4%
郑州银行	40.4%	2.3%	47.5%	9.8%
长沙银行	44.9%	1.9%	45.6%	7.6%
青岛银行	46.0%	3.8%	39.0%	11.1%
西安银行	55.7%	2.9%	33.7%	7.7%
苏州银行	47.5%	6.0%	36.3%	10.2%
无锡银行	54.2%	2.6%	36.8%	6.4%
常熟银行	62.2%	3.6%	28.3%	5.8%
江阴银行	57.4%	1.1%	35.0%	6.5%
苏农银行	55.3%	5.3%	29.6%	9.8%
张家港行	59.2%	3.8%	28.9%	8.2%
紫金银行	54.8%	9.3%	29.1%	6.8%
青农商行	53.8%	5.2%	35.6%	5.4%
渝农商行	44.1%	13.8%	36.4%	5.6%

资产结构

1) 国有大行：较为平均

贷款：约为55%；同业资产：基本在7%以下；
投资性资产：约为25%~30%左右（以债券投资为主）。

2) 股分行：资产结构分化较大

招商银行：以贷款为主，结构类似大行；
兴业银行：最有特色。

A. 贷款占比仅50%；

B. 投资合计占比达37.6%，其中非标规模约9000多亿（狭义口径），占总资产比重约12%

3) 城商行：投资类资产占比均较高

由于信贷额度、异地扩张等因素约束，城商行的贷款占比相对较低，投资性资产占比均较高。

但各家银行投资类资产结构不一（如宁波、上海银行基金类投资较多，郑州、贵阳银行等非标投资较多）。

随着信贷额度整体放宽，城商行的信贷投放力度加大，贷款在总资产中的占比有所提升。在经济下行压力加大的背景下，这一趋势或将持续。

4) 农商行：信贷占比整体高于城商行

农商行由于主要服务县域小微客户，信贷为主要服务方式，占比高于城商行，投资类资产占比（特别是非标）相对较少。

拆分银行的各类资产结构时，除B/S中数据外，仍需从财报中查看具体的细节科目以做进一步分析（后文详细介绍）。

2.1资产端：上市银行资产结构变化

图表：2020H上市银行资产结构及变化情况

上市银行	资产规模		贷款		同业资产		投资性资产	
	相比20Q1	相比19A	相比20Q1	相比19A	相比20Q1	相比19A	相比20Q1	相比19A
工商银行	3.2%	10.0%	2.6%	7.2%	39.8%	38.5%	2.5%	9.4%
建设银行	2.0%	8.7%	3.1%	9.6%	-11.0%	19.1%	5.9%	8.5%
农业银行	0.9%	6.4%	2.6%	8.9%	-14.1%	10.7%	3.9%	5.7%
中国银行	0.5%	6.1%	1.4%	7.4%	-9.2%	35.4%	-1.9%	-2.5%
交通银行	2.1%	7.7%	2.9%	8.0%	1.1%	6.9%	0.5%	8.0%
邮储银行	1.6%	7.3%	4.6%	10.2%	-22.7%	-0.7%	2.2%	7.8%
招商银行	3.4%	8.3%	2.5%	8.0%	-9.3%	10.7%	8.6%	13.4%
中信银行	0.7%	4.9%	1.4%	5.4%	-3.3%	10.1%	0.9%	6.3%
浦发银行	3.0%	7.4%	2.6%	5.3%	12.5%	34.3%	0.8%	9.2%
民生银行	2.6%	6.9%	2.7%	8.9%	-8.2%	-7.2%	1.4%	7.3%
兴业银行	1.8%	5.6%	3.9%	9.6%	-33.6%	4.6%	5.1%	5.1%
光大银行	3.0%	13.8%	0.9%	7.7%	42.1%	200.2%	3.4%	14.1%
华夏银行	5.0%	8.1%	4.4%	8.9%	-24.0%	-48.8%	5.8%	10.7%
平安银行	1.1%	6.1%	2.6%	8.0%	17.2%	-5.9%	-0.1%	7.0%
浙商银行	8.9%	10.5%	4.3%	9.6%	4.7%	-12.1%	15.6%	16.2%
北京银行	3.4%	5.4%		5.8%	11.3%	3.3%	1.4%	5.2%
南京银行	-1.2%	9.0%	4.1%	15.2%	22.5%	16.1%	2.2%	4.0%
宁波银行	5.0%	14.6%	7.1%	18.4%	5.4%	10.6%	6.5%	11.8%
上海银行	4.5%	6.8%	3.7%	5.8%	11.7%	9.5%	3.2%	4.9%
贵阳银行	1.2%	2.0%	1.0%	4.9%	35.6%	51.9%	-1.3%	-0.1%
杭州银行	3.0%	4.6%	3.8%	9.3%	-11.8%	-40.3%	5.2%	13.7%
江苏银行	1.3%	7.8%	3.8%	9.4%	-13.2%	-16.1%	-1.4%	6.5%
成都银行	7.3%	10.1%	4.3%	10.1%	5.3%	6.2%	2.3%	5.8%
郑州银行	0.2%	6.7%	3.3%	10.1%	-40.3%	61.5%	-0.7%	3.9%
长沙银行	4.9%	8.1%	5.4%	12.1%	-15.7%	-13.4%	2.6%	5.0%
青岛银行	13.2%	17.9%	8.0%	17.4%	179.9%	143.0%	16.9%	20.6%
西安银行	5.4%	6.5%	4.3%	7.8%	109.7%	67.2%	2.3%	3.6%
苏州银行	-0.2%	10.8%	6.0%	12.5%	1.7%	-7.8%	-7.1%	16.9%
无锡银行	2.3%	7.3%	3.7%	10.9%	-18.4%	21.3%	5.9%	6.5%
常熟银行	3.9%	9.1%	5.7%	14.2%	99.8%	86.2%	-2.0%	4.4%
江阴银行	1.5%	5.8%	4.7%	9.3%	14.8%	44.4%	-2.4%	5.4%
苏农银行	0.7%	5.4%	4.3%	7.7%	-17.1%	-33.4%	0.1%	17.2%
张家港行	4.1%	7.8%	6.1%	9.9%	252.5%	224.1%	-6.4%	1.3%
紫金银行	2.8%	4.9%	7.4%	13.5%	18.7%	11.5%	-2.2%	-0.5%
青农商行	7.3%	10.0%	3.9%	13.2%	52.1%	25.1%	9.3%	9.1%
渝农商行	2.2%	4.2%	5.1%	8.3%	3.6%	1.7%	0.1%	3.4%

1) 国有大行：保持稳健

贷款：增速提升，20H相比19年末增幅大都在7%以上；

同业资产：各家银行增速波动较大，但大行整体占比均在7%以下，处于较低水平。

投资类资产：投资性资产整体较19年末稳步增长。

2) 股份行：投资增速提升

贷款：20H增速均在5%以上，稳步增长；

同业资产：相比19年末，光大银行同业资产大幅增加，各家银行波动较大；

投资类资产：大多数股份行非标已基本调整到位，Q1货币环境较为宽松的情况下，投资资产规模增速开始提升。

3) 城商行、农商行：信贷高增长

贷款：受益于信贷额度相对宽松，20H年城商行、农商行信贷分别增长6070亿(+9.6%)、1174亿(+10.5%)。

同业资产：低利率环境下，大多数银行快速增长。

投资资产：20H大部分银行投资类资产稳步增加。其中青岛银行增速超过20%。

2.1 资产端—贷款结构

图表：2020H上市银行贷款结构及变动情况（较19年末）

上市银行	公司贷款占比	个人贷款占比	票据贴现占比	公司贷款占比变动	个人贷款占比变动
工商银行	59.9%	37.7%	2.4%	0.5%	-0.4%
建设银行	55.1%	42.2%	2.5%	2.1%	-1.6%
农业银行	57.0%	40.2%	2.5%	0.8%	-0.4%
中国银行	58.9%	38.1%	2.8%	0.2%	-0.7%
交通银行	64.0%	31.9%	4.0%	0.9%	-1.2%
邮储银行	35.6%	55.4%	9.0%	0.6%	0.1%
招商银行	42.7%	51.2%	6.1%	0.3%	-1.4%
中信银行	49.6%	41.6%	8.9%	0.7%	-1.7%
浦发银行	51.2%	41.2%	7.7%	3.8%	-1.0%
民生银行	54.5%	39.9%	5.7%	-0.3%	-0.7%
兴业银行	52.5%	41.1%	6.4%	0.3%	-1.0%
光大银行	55.3%	40.7%	3.9%	0.4%	-1.9%
华夏银行	66.3%	26.6%	7.1%	0.6%	-0.3%
平安银行	38.1%	56.5%	5.3%	0.6%	-1.9%
浙商银行	66.0%	25.6%	8.5%	-0.2%	-1.3%
北京银行	64.0%	30.5%	5.4%	-0.7%	-0.2%
南京银行	64.7%	27.7%	7.6%	-1.2%	-2.5%
宁波银行	56.4%	31.5%	12.1%	-1.2%	-2.5%
上海银行	59.5%	31.5%	9.0%	-0.5%	-1.6%
贵阳银行	78.0%	21.3%	0.7%	0.7%	-0.1%
杭州银行	63.5%	36.5%		1.9%	-1.9%
江苏银行	56.2%	36.5%	7.3%	1.2%	0.3%
成都银行	70.2%	28.0%	1.7%	0.4%	-0.2%
郑州银行	64.2%	31.1%	4.7%	0.7%	0.7%
长沙银行	54.5%	39.2%	6.3%	-0.8%	0.1%
青岛银行	65.1%	30.3%	4.6%	0.2%	-1.2%
西安银行	55.1%	36.7%	8.3%	-1.8%	1.0%
苏州银行	56.3%	34.9%	8.8%	1.4%	-0.2%
无锡银行	72.2%	16.1%	11.7%	0.5%	-0.4%
常熟银行	40.2%	54.0%	5.8%	-0.5%	0.2%
江阴银行	68.2%	16.1%	15.7%	-1.1%	0.9%
苏农银行	65.8%	20.6%	13.6%	-2.9%	-0.5%
张家港行	53.2%	37.9%	8.9%	-2.5%	2.0%
紫金银行	65.7%	22.6%	11.7%	0.2%	-2.2%
青农商行	71.3%	25.3%	3.5%	-0.5%	-0.3%
渝农商行	57.0%	37.5%	5.5%	-1.3%	0.3%

贷款结构比较

1) 国有大行：结构较均衡，除邮储(35%)外，公司贷款占比约58%
 邮储：个人贷款占比(55.4%)最高。
 交行：对公贷款占比(64%)最高。

2) 股分行：贷款结构分化较大

招商、平安银行：个人贷款占比超50%，显著高于其他股份行，但结构上招行的按揭贷款占比较高，平安银行的“消费贷+信用卡”占比高。

华夏银行：公司贷款占比高达66%。

3) 城商行、农商行：公司贷款主导(占比在60%以上)

贵阳、成都银行：公司贷款占比分别为78%、70%，城商行中最高，与当地区域经济结构相关。

宁波银行：加大小微客户支持力度的情况下，票据贴现类贷款占比提升至12.1%。

常熟银行：个人贷款占比近54%，远高于其余农商行，主要是特色“微贷”业务(个人经营性贷款+消费贷款)占比高。

贷款结构变动：尽管疫情冲击下，大多数银行零售贷款的增速放缓(或净减少)，但整体节奏上看3月以来多数银行已开始恢复性增增，中长期看零售资产依旧“优质”。

余额数据来看，上市银行20H个人贷款占比较19年末下降0.9pc。

对公贷款中，信贷的行业投向直接影响其不良生成率。

以工商银行为例：不断优化信贷结构

- 1) 降低多风险点行业的信贷投放，如产能过剩行业，如传统产能制造业、采矿业，批发零售业务，其中制造业、批发零售业占比分别下降至16.6%、8.9%。
- 2) 房地产业、金融业：保持相对稳定，分别为5.4%、2.9%；
- 3) 继续大力支持纳入国家运输规划的重点项目，19年交通运输、仓储和邮电业投放占比整体维持在23%以上；
- 4) 继续加大对电力、热力及水生产和供应、租赁和商务服务业等政府支持领域的信贷投放，20H占比分别为13.1%和9.9%，较19A分别上升0.5pc和0.6pc。

图表：工商银行分行业贷款占比结构

行业	2016年	2017年	2018年	2019年	2020H
交通运输、仓储和邮电业	20.15%	20.91%	21.98%	23.15%	22.80%
制造业	19.05%	18.15%	16.66%	16.63%	16.57%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	10.96%	10.88%	10.67%	12.58%	13.10%
租赁和商务服务业	10.18%	11.39%	12.16%	9.31%	9.94%
水利、环境和公共设施管理业	6.59%	7.57%	8.35%	10.26%	9.73%
批发和零售业	9.54%	7.86%	6.65%	9.12%	8.85%
房地产业	7.89%	8.28%	9.02%	5.40%	5.38%
采矿业	3.37%	2.93%	2.49%	3.01%	3.07%
金融业	3.09%	3.31%	3.13%	2.86%	2.86%
建筑业	2.61%	2.79%	2.82%	2.12%	2.09%
科教文卫	1.68%	1.63%	2.08%	2.32%	2.43%
其他	4.89%	4.30%	3.98%	3.23%	3.18%

对公贷款中：

1)采矿业、制造业和批发零售业的不良率较高。

招行：20H采矿业、制造业和批发零售贷款不良率分别较高，为3.08%、4.68%和3.59%，但资产质量整体改善，制造业、采矿业不良率较19年末稳步下降1pc以上；

宁波银行：制造业、批发零售业不良率均为1.03%，明显低于同业

2)水利、环境及公共设施行业、租赁及商业服务业等主要以政府项目、经营性物业等为主，不良率相对较低。

值得注意的是，招行租赁及商务服务业19年、20H不良率有所提升，主要受个别客户的影响（将其从关注类移至不良贷款）。

图表：建设银行、招商银行和宁波银行2020H不良率—细节分项

行业分布	建设银行		招商银行		宁波银行	
	2020H	2019	2020H	2019	2020H	2019
农牧业、渔业					0.15%	0.20%
采矿业	4.31%	4.22%	3.08%	5.32%		
制造业	6.04%	6.60%	4.68%	6.09%	1.03%	0.98%
电力、热力、燃气及水等	1.11%	1.03%	0.39%	0.35%		
建筑业	1.75%	1.72%	0.99%	1.30%	0.67%	0.82%
批发和零售业	4.02%	5.24%	3.59%	3.19%	1.03%	1.62%
交通运输、仓储和邮政业	1.81%	1.67%	0.86%	0.73%	0.32%	0.99%
信息、软件和信息技术服务	1.75%	1.21%	2.01%	1.85%	1.11%	1.61%
住宿和餐饮业					0.01%	4.34%
房地产业	1.08%	0.94%	0.34%	0.44%	1.17%	1.02%
租赁及商业服务业	1.32%	0.84%	3.55%	2.08%	0.06%	0.06%
金融业			0.30%	0.18%		
水利、环境和公共设施管理	0.96%	0.92%	0.16%	0.46%	0.01%	
教育	0.07%	0.39%				
科学研究和技术服务业					0.98%	1.41%
居民服务、修理和其他服务业					0.60%	0.47%
文化、体育和娱乐业						
其他	2.10%	1.99%	1.03%	1.12%		
个人贷款	0.43%	0.41%	0.81%	0.73%	1.16%	0.92%
总不良贷款率	1.49%	1.42%	1.14%	1.16%	0.79%	0.78%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所
诚信|担当|包容|共赢

2.1 资产端——个人贷款结构：分化明显



图表：2020H上市银行个人贷款结构

上市银行	住房贷款	经营性贷款	消费贷款	信用卡贷款	其他
工商银行	81.0%	6.4%	2.8%	9.7%	--
建设银行	81.3%	0.8%	3.8%	11.2%	2.8%
农业银行	75.6%	5.9%	3.1%	8.3%	7.1%
中国银行	79.1%	--	--	9.0%	11.9%
交通银行	65.4%	--	--	24.3%	10.2%
邮储银行	60.7%	23.3%	11.8%	4.1%	--
招商银行	48.3%	18.0%	--	26.3%	7.4%
中信银行	48.0%	13.5%	11.1%	27.5%	--
浦发银行	46.9%	16.9%	13.3%	22.9%	--
民生银行	31.4%	32.0%	--	30.2%	6.4%
兴业银行	62.6%	6.3%	--	24.5%	6.6%
光大银行	37.0%	13.5%	11.9%	37.5%	--
华夏银行	45.3%	--	--	30.3%	24.5%
平安银行	32.2%	--	24.8%	36.1%	6.8%
浙商银行	23.2%	49.6%	27.2%	--	--
北京银行	--	--	--	--	--
南京银行	38.4%	13.0%	46.2%	2.4%	0.0%
宁波银行	3.4%	22.1%	74.5%	--	--
上海银行	32.5%	7.5%	49.7%	10.3%	--
贵阳银行	37.0%	46.4%	--	11.9%	4.7%
杭州银行	39.4%	37.0%	23.5%	--	--
江苏银行	48.6%	5.4%	41.4%	4.6%	--
成都银行	92.9%	2.5%	0.6%	4.0%	--
郑州银行	59.3%	32.6%	3.7%	4.4%	--
长沙银行	39.4%	16.2%	17.8%	16.3%	10.2%
青岛银行	65.5%	17.1%	17.4%	--	--
西安银行	32.3%	10.9%	55.6%	1.2%	--
苏州银行	38.2%	37.5%	24.3%	--	--
无锡银行	67.7%	9.7%	21.6%	1.0%	--
常熟银行	14.4%	63.1%	19.5%	3.0%	--
江阴银行	56.8%	35.3%	7.9%	--	--
苏农银行	43.2%	--	55.7%	1.1%	--
张家港行	24.5%	59.1%	15.4%	1.1%	--
紫金银行	--	--	--	--	--
青农商行	47.2%	47.3%	5.3%	--	0.1%
渝农商行	45.6%	30.6%	--	2.6%	21.1%

个人贷款结构

1) 国有大行：按揭贷款占比较高，除交行和邮储外，基本在80%左右，且显著高于其他上市银行。

2) 股份行: 分化较大

招商银行：按揭贷款占比为48.3%，经营性贷款占比26%，总体占比25%。
信用卡与其它贷款类占比26%。

平安银行：按揭贷款占比较低
(32%)；信用卡贷款占比高达
36%。

3) 城商行:

宁波银行：消费贷款占比仅2%。在此情况下，按揭贷款占率仍保持的客群（75%），贷款不良率极强，反映其在1.16%的水平，反映除客户定位、风险管理能力。

上海银行：2017年以来网信平台合作放贷19与放款度，达到50%。策略加大消费贷款占比，与放款度，达到50%。

4) 农商行:

常略经列上深营性市化贷银款行个贷业贷务比例“三”农特两色(63%)明，小鲜战

“稳”所风
揭全有用
按安卡信
势“信下，
：最用
趋是、响
化旧贷影
变依费情
构(消费
结升，因升
款提)主提
贷比产(所
人占资降有
个步的下险

2.1 资产端—投资性资产结构

图表：2020H上市银行投资性资产结构（细分科目占总资产比重）

银行	债券投资						基金类	表内非标	其他投资	合计
	政府债	金融债	企业债	其他债券	同业存单	债券合计				
工商银行	16.2%	4.7%	1.9%			22.8%	1.6%	0.6%		25.0%
建设银行	17.0%	4.0%	1.5%			22.5%	0.7%	0.7%		24.0%
农业银行	20.9%	4.3%	1.5%	1.1%	0.5%	28.4%		0.7%	0.1%	29.2%
中国银行	15.4%	3.7%	1.6%			20.7%	0.3%	1.2%		22.1%
交通银行	18.0%	6.0%	1.5%		0.0%	25.5%	2.6%	1.8%	0.3%	30.1%
邮储银行	10.5%	18.0%	2.0%		2.0%	32.5%	1.8%	1.3%	0.7%	36.3%
招商银行	11.0%	6.6%		1.7%	0.1%	19.4%	1.4%	4.6%	0.0%	25.4%
中信银行	10.9%	6.3%	1.8%		0.5%	19.5%	2.9%	5.9%		28.2%
浦发银行	10.2%	5.8%		1.9%		17.9%	4.7%	7.3%	0.1%	30.0%
民生银行	12.3%	4.8%	7.2%			24.3%	2.6%	5.6%	0.1%	32.6%
兴业银行	11.7%	1.5%	5.3%		0.8%	19.3%	6.3%	12.0%	0.1%	37.7%
光大银行	7.9%	7.0%	5.8%			20.7%	4.1%	4.6%	0.7%	30.1%
华夏银行	13.4%	3.0%	6.7%		0.4%	23.5%	2.0%	4.7%		30.2%
平安银行	12.2%	5.6%	2.4%			20.2%	1.9%	4.7%	0.0%	26.9%
浙商银行	7.4%	5.2%	3.4%	1.7%	0.2%	17.9%	4.3%	7.2%	1.1%	30.6%
北京银行	11.9%	5.0%	1.1%			18.0%	5.3%	12.6%		35.9%
南京银行	12.3%	6.1%	3.5%		1.9%	23.8%	6.4%	13.5%		43.7%
宁波银行	15.6%	0.9%	1.1%		5.2%	22.8%	8.0%	15.6%		46.4%
上海银行	15.9%	2.4%	4.2%		0.5%	23.0%	7.0%	10.2%		40.2%
贵阳银行	18.1%	3.0%	3.2%		0.5%	24.7%	2.2%	20.5%		47.4%
杭州银行	8.1%	12.1%	8.6%		1.7%	30.5%	4.8%	10.0%	0.0%	45.3%
江苏银行	12.1%	3.1%	3.0%			18.2%	5.2%	14.2%	0.0%	37.6%
成都银行	12.2%	0.7%	2.1%	0.0%	5.6%	20.6%	7.3%	15.6%		43.5%
郑州银行	7.7%	7.9%	1.5%			17.1%	1.4%	26.0%	3.2%	47.8%
长沙银行	10.4%	8.2%	3.4%			22.0%	7.1%	14.3%	2.2%	45.6%
青岛银行	8.8%	9.9%	6.7%			25.4%	3.6%	8.0%	1.7%	38.7%
西安银行	17.7%	0.4%	3.1%		4.2%	25.4%	0.7%	7.4%		33.6%
苏州银行	7.6%	8.4%	1.8%			17.8%	4.0%	14.5%		36.3%
无锡银行	10.9%	7.6%	8.0%		3.2%	29.8%	4.2%	3.2%		37.2%
常熟银行	10.1%	4.2%	2.7%		2.4%	19.4%	4.9%	3.8%		28.1%
江阴银行	28.2%	0.1%	0.0%			28.3%	5.4%	1.0%		34.6%
苏农银行	9.5%	2.6%	4.0%	1.0%	6.4%	23.6%	3.1%	2.4%	0.3%	29.3%
张家港行	16.8%	1.0%	3.3%	0.2%	1.3%	22.6%	0.6%	5.5%	0.0%	28.8%
紫金银行	14.6%	0.6%	2.7%	1.8%	6.5%	26.2%	0.3%	0.1%	2.5%	29.1%
青农商行	14.9%	7.9%	1.2%			24.0%	5.5%	5.7%	0.0%	35.3%
渝农商行	16.6%	3.6%	5.2%		5.5%	30.8%	1.3%	4.6%		36.7%

国有大行：

投资资产整体占比约为25%左右及以上。以债券类投资为主，占比在20%以上，非标极少。

股份行：

债券类投资资产占比低于国有大行，但基金、非标等投资相对高于国有大行。

兴业银行：投资合计占比达37.6%，其中非标规模约9000多亿（狭义口径），占总资产比重约12%。

城商行：

投资类资产占比在各类银行中最高，但各家银行投资类资产结构不一，如：

1) **宁波、上海、南京、成都、长沙银行**基金类投资（均高于6%）较多；

2) **郑州、贵阳、长沙银行**等与当地政府合作项目较多的银行，非标投资占比较多（均高于15%）。

注：此处统计的非标投资主要包括金融资产中底层资产为信托、资管、理财、类信贷（或票据）、未明确归类的权益类投资、ABS的部分。

图表：2020H上市银行投资性资产结构变动（细分科目占总资产比重，较19A）

银行	债券投资						基金类	表内非标	其他投 资	合计
	政府债	金融债	企业债	其他债券	同业存单	债券合计				
工商银行	+0.3pc	-0.2pc	-0.0pc			+0.0pc	-0.2pc	-0.0pc		-0.1pc
建设银行	+0.4pc	-0.3pc	-0.2pc			-0.1pc	+0.0pc	-0.0pc		-0.1pc
农业银行	-0.1pc	-0.1pc	+0.0pc	-0.1pc	+0.0pc	-0.2pc		+0.1pc	-0.0pc	-0.2pc
中国银行	-0.5pc	-2.0pc	-0.1pc			-2.6pc	-0.0pc	+0.7pc		-2.0pc
交通银行	-0.1pc	-0.4pc	+0.1pc			-0.1pc	-0.4pc	+0.9pc	-0.2pc	-0.1pc
邮储银行	+0.1pc	-0.7pc	+0.4pc			-0.6pc	-0.9pc	+0.7pc	+0.3pc	+0.0pc
招商银行	+0.5pc	+0.1pc		+0.2pc	+0.1pc	+0.8pc	+0.4pc	-0.1pc	-0.0pc	+1.1pc
中信银行	+0.9pc	-0.3pc	+0.1pc			-0.2pc	+0.4pc	-0.4pc	+0.6pc	
浦发银行	+0.5pc	-0.3pc	-1.5pc	+1.9pc	-0.2pc	+0.3pc	-0.5pc	+0.6pc	-0.0pc	+0.5pc
民生银行	-0.2pc	-0.9pc	+2.3pc			+1.2pc	+0.7pc	-1.8pc	-0.0pc	+0.1pc
兴业银行	-0.9pc	+0.0pc	-0.3pc			-1.0pc	-2.1pc	+0.3pc	+1.7pc	+0.0pc
光大银行	-0.2pc	+0.7pc	-0.2pc			+0.2pc	+0.7pc	-0.8pc	+0.0pc	+0.1pc
华夏银行	+0.2pc	-0.3pc	+0.7pc			+0.0pc	+0.7pc	+0.4pc	-0.3pc	
平安银行	+0.5pc	-0.4pc	+0.7pc				+0.7pc	+0.4pc	-0.7pc	+0.0pc
浙商银行	-1.1pc	+1.5pc	+1.7pc	+0.8pc	-0.5pc	+2.4pc	-0.5pc	-0.1pc	-0.5pc	+1.4pc
北京银行	+0.8pc	-0.1pc	+0.1pc				+0.8pc	+1.1pc	-1.9pc	
南京银行	+0.3pc	-0.6pc	-0.1pc			-0.5pc	-0.9pc	+1.4pc	-2.6pc	
宁波银行	+0.2pc	+0.2pc	-0.1pc			+4.1pc	+4.5pc	-4.8pc	-0.9pc	
上海银行	-0.6pc	-0.9pc	+1.5pc			+0.5pc	+0.5pc	-2.5pc	+1.3pc	
贵阳银行	-0.3pc	+0.2pc	+0.4pc			-0.2pc	+0.0pc	+0.0pc	-0.5pc	
杭州银行	+0.8pc	-0.3pc	+3.1pc			+0.1pc	+3.7pc	+0.7pc	-0.8pc	+0.0pc
江苏银行	-0.8pc	+0.3pc	+0.6pc				+0.1pc	-0.9pc	+1.0pc	-0.6pc
成都银行	-1.5pc	-0.3pc	+0.4pc	-0.3pc	-4.3pc	-5.9pc	+0.9pc	+3.2pc		-1.8pc
郑州银行	+1.4pc	+0.5pc	-0.2pc				+1.7pc	+0.2pc	-2.5pc	-0.5pc
长沙银行	+0.5pc	-0.1pc	+0.0pc				+0.4pc	+0.3pc	-2.7pc	+0.7pc
青岛银行	+2.5pc	-0.2pc	+0.4pc				+2.7pc	+1.2pc	-3.1pc	+0.2pc
西安银行	+3.2pc	+0.1pc	+0.6pc			-2.0pc	+1.8pc	-1.5pc	-1.3pc	
苏州银行	+0.7pc	+0.5pc	-0.3pc				+0.8pc	+0.8pc	+0.5pc	
无锡银行	+1.5pc	-2.2pc	-0.6pc			+2.1pc	+0.8pc	-0.6pc	+0.1pc	
常熟银行	-1.0pc	+0.4pc	-1.5pc			+0.5pc	-1.6pc	+1.0pc	-0.6pc	
江阴银行	+0.9pc	-0.1pc	-0.0pc				+0.7pc	-0.5pc	-0.4pc	
苏农银行	+1.1pc	-0.7pc	+0.8pc	+0.6pc	+0.1pc	+1.8pc	+0.7pc	+0.4pc	+0.1pc	+3.1pc
张家港行	-2.5pc	+0.6pc	-0.0pc	+0.1pc	+1.1pc	-0.8pc	+0.1pc	-1.3pc	-0.0pc	-1.9pc
紫金银行	+1.0pc	-1.0pc	-1.9pc	+1.5pc	-0.5pc	-0.8pc	-0.3pc	-0.0pc	-0.6pc	-1.7pc
青农商行	+1.3pc	+1.3pc	-0.5pc				+2.0pc	-0.8pc	-1.5pc	-0.0pc
渝农商行	+1.6pc	+0.3pc	-0.8pc			-1.2pc	-0.2pc	+0.7pc	-0.8pc	

20H投资资产占比的变化趋势：

1、增配政府债：

上市银行大多政府类债券的配置占比整体提升，主要是增持地方政府债券（具有免税、收益相对较高、资本占用较少的优势）。

2、资管、信托计划等表内非标占比大多下降，但部分银行开始恢复性增长：

中小行顺应监管形势和要求、积极调整资产结构，信托、资管等表内非标占比普遍下降。

但部分银行也有恢复性增长，如兴业、中信、浦发等。

3、宽信用+资产荒情况下，不少银行增持收益率相对较高的信用债。

注：此处统计的非标投资主要包括金融资产中底层资产为信托、资管、理财、类信贷（或票据）、未明确归类的权益类投资、ABS的部分。

- ✓ **存款**: 银行核心负债来源，当前环境下竞争加剧。分为活期、定期、公司存款、个人存款，其中活期存款占比越高其存款综合成本率往往越低；
- ✓ **同业负债**: 同业及其它金融机构存放、拆入资金、卖出回购金融资产；
- ✓ **应付债券**: 银行债、次级债、可转债（纯债部分）等普通债券；同业存单。

在上述三类负债中，上市银行的“同业负债+同业存单”占比已保持在低于33%，负债端竞争压力转向存款。

图表：工商银行-负债端（单位：亿元）

工商银行-负债端	2016A	2017A	2018A	2019A	2020H
向中央银行借款	5.45	4.56	4.81	10.17	324.43
同业负债	26061.05	27528.87	23292.96	25298.46	32244.84
同业和其他金融机构存放款项	15,166.92	12,146.01	13,282.46	17,763.20	23,821.50
拆入资金	5,001.07	4,919.48	4,862.49	4,902.53	5,914.87
卖出回购金融资产款	5,893.06	10,463.38	5,148.01	2,632.73	2,508.47
交易性金融负债	3,667.52	4,259.48	874.00	1,022.42	1,256.86
衍生金融负债	899.60	785.56	735.73	851.80	1,041.34
吸收存款	178,253.02	192,263.49	214,089.34	229,776.55	250,678.70
存款证	2184.27	2602.74	3413.54	3554.28	3434.56
应付职工薪酬	328.64	331.42	336.36	353.01	298.33
应交税费	635.57	825.50	956.78	1,096.01	712.87
应付债券	3,579.37	5,269.40	6,178.42	7,428.75	7,266.13
递延所得税负债	6.04	4.33	12.17	18.73	26.27
其他负债	5,940.49	5,584.52	3,652.46	4,764.15	6,368.21
负债合计	221,561.02	239,459.87	253,546.57	274,174.33	303,652.54

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

- ✓ **总负债增速提升：**20H总负债规模为186万亿，较19年末增长8.1%；20Q2增长2.3%，增速相比19年整体提速。
- ✓ **存款规模大幅增长：**20H存款规模为141万亿，占总负债比重为76%。得益于：1) 银行主动加大存款吸收力度（加大营销）；2) 资金回流存款（低利率环境下货基等投资收益下降，P2P暴雷事件后不少投资品安全性受到担忧等）；3) 贷款投放力度加大派生存款，**20H年上市银行存款增速增长9.74%，超过19年全年的8.74%，表现亮眼；**
- ✓ **同业负债规模有所增长：**20H同业负债规模约为21万亿，占总负债比重为11.4%。较低的资金利率环境下，20H较年初增长3.7%；
- ✓ **同业存单规模较为稳定：**20H未到期同业存单规模为7.1万亿，占总负债比重为3.9%，剔除结算性存款后，上市银行“同业存单+同业负债”占比均已调整至15%左右，满足监管要求。

图表：2019年上市银行整体负债规模及变动情况

上市银行整体	20H规模 (亿元)	20H规模 占比	20H较年初	20H较Q1
总负债	1866842.24	100%	8.05%	2.32%
存款总额	1418346.56	76.0%	9.74%	3.38%
同业负债	213592.74	11.4%	3.71%	0.14%
同业存单	70701.50	3.8%	4.88%	-2.29%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

图表：2020H上市银行负债结构（亿元，%）

上市银行	存款	同业负债	应付债券	央行借款	其他	19A未到期存单	同业负债+同业存单占比
工商银行	82.6%	10.6%	2.4%	0.1%	4.3%		10.6%
建设银行	80.5%	9.3%	3.6%	2.3%	4.3%	2,746	10.4%
农业银行	83.5%	6.8%	4.7%	2.6%	2.4%	4,025	8.5%
中国银行	77.5%	9.7%	4.9%	4.0%	3.8%	4,331	11.7%
交通银行	66.6%	14.9%	4.7%	4.5%	9.3%	5,277	20.3%
邮储银行	95.6%	2.3%	1.2%	0.1%	0.8%	466	2.7%
招商银行	74.1%	12.9%	5.6%	4.1%	3.4%	2,094	15.7%
中信银行	68.6%	17.9%	9.7%	1.9%	1.8%	4,753	25.2%
浦发银行	60.2%	17.6%	15.5%	3.5%	3.1%	7,356	28.2%
民生银行	59.6%	21.1%	11.7%	3.9%	3.7%	5,287	29.1%
兴业银行	58.9%	24.1%	12.8%	2.0%	2.2%	5,942	32.6%
光大银行	73.5%	13.9%	7.2%	3.4%	2.0%	2,245	18.4%
华夏银行	62.8%	17.7%	15.0%	3.3%	1.1%	3,398	29.1%
平安银行	65.6%	12.8%	14.2%	3.1%	4.4%	4,207	23.8%
浙商银行	72.7%	8.7%	10.7%	4.1%	3.8%	1,057	14.4%
北京银行	62.1%	16.5%	15.3%	3.6%	2.5%	3,078	28.0%
南京银行	70.3%	5.9%	14.4%	6.8%	2.6%	1,242	15.0%
宁波银行	66.8%	12.8%	12.1%	2.3%	6.0%	806	18.6%
上海银行	59.0%	25.8%	8.1%	4.4%	2.7%	1,408	32.2%
贵阳银行	63.1%	10.1%	22.6%	3.0%	1.2%	1,023	29.4%
杭州银行	68.4%	9.6%	11.9%	7.9%	2.2%	850	18.2%
江苏银行	66.9%	7.7%	17.3%	7.0%	1.1%	2,884	21.7%
成都银行	75.7%	7.5%	13.2%	2.5%	1.1%	599	17.9%
郑州银行	64.9%	11.6%	19.2%	3.3%	0.9%	852	28.9%
长沙银行	71.9%	7.0%	18.5%	1.3%	1.2%	960	22.8%
青岛银行	65.1%	12.2%	19.6%	2.0%	1.1%	583	26.4%
西安银行	72.0%	1.4%	24.2%	1.5%	0.8%	605	23.6%
苏州银行	72.2%	10.0%	13.9%	2.9%	1.0%	461	23.1%
无锡银行	89.3%	1.0%	5.9%	3.5%	0.3%	41	3.5%
常熟银行	86.3%	6.3%	4.6%	1.7%	1.0%	44	8.8%
江阴银行	86.9%	2.6%	6.8%	2.7%	1.0%	69	8.2%
苏农银行	85.3%	6.2%	5.1%	1.4%	1.9%	50	10.4%
张家港行	88.4%	6.6%	2.2%	2.1%	0.6%	9	7.4%
紫金银行	73.6%	10.9%	14.3%	0.7%	0.5%	252	23.6%
青农商行	68.5%	7.3%	21.5%	1.5%	1.2%	624	25.1%
渝农商行	73.9%	7.3%	13.7%	3.9%	1.2%	1,077	18.3%

负债结构

1) 国有大行：存款优势明显

存款：四大行约为80%左右（其中邮储最高，近96%）。

同业负债：除邮储外，约为10%。

应付债券：占比极低（同业存单量少）。相比四大行，交行同业负债+同业存单占比（20.3%）较高。

2) 股分行：负债结构分化较大

兴业银行：同业业务占比高（同业负债+同业存单占比33%，股份行最高）。近期持续压降，20H未到期同业存单规模为5942亿，较19年末压降615亿。

招商银行：与大行结构类似，核心负债来源稳定，存款占比股份行最高（74%）。

3) 城商行：同业存单占比高

应付债券占比高，约16%：主要是同业存单约13%。

4) 农商行：存款占比较高

存款占比高（大多在70%以上）：深耕当地，区域经营优势明显的农商行，存款的压力较小。

2.2 负债端—上市银行负债结构变化

图表：2020H上市银行负债结构变动情况（亿元，%）

上市银行	存款		同业负债余额变动		同业存单变动	
	20Q1增速	19年增速	20Q1新增	19年新增	20Q1增速	19年增速
工商银行	3.5%	9.1%	459.5	6946.4	-27.00	-
建设银行	3.5%	7.4%	-1587.3	4304.5	-374.70	-1252.70
农业银行	4.2%	6.9%	-3311.3	2755.1	-795.80	-664.00
中国银行	1.8%	6.3%	-2334.6	-357.6	660.20	18.00
交通银行	3.1%	4.8%	212.4	-2010.1	847.50	1321.90
邮储银行	1.1%	8.0%	340.2	-772.2	262.30	254.00
招商银行	5.3%	10.1%	1070.2	318.2	-970.70	-1434.40
中信银行	3.9%	11.6%	709.8	1375.6	27.60	291.90
浦发银行	6.4%	12.6%	-156.2	550.0	99.40	565.10
民生银行	3.8%	13.9%	41.0	832.1	2.50	-613.10
兴业银行	2.9%	14.9%	-209.3	-1766.2	61.10	-615.20
光大银行	4.0%	17.3%	1262.8	-463.9	-143.90	226.80
华夏银行	7.7%	12.0%	548.9	1156.1	122.10	353.00
平安银行	-3.1%	14.5%	622.0	95.3	400.40	-20.60
浙商银行	9.5%	17.3%	346.1	-131.3	127.20	-359.40
北京银行	5.1%	11.5%	496.7	-210.5	-38.50	-46.10
南京银行	0.5%	12.1%	262.4	-160.6	-369.20	-140.00
宁波银行	-0.8%	20.5%	749.3	322.7	12.10	-504.50
上海银行	5.8%	15.4%	300.0	336.8	-22.00	-90.60
贵阳银行	-0.8%	8.0%	46.4	64.8	66.70	80.60
杭州银行	4.8%	16.4%	-10.0	172.4	-194.80	-127.60
江苏银行	1.5%	10.3%	-50.9	-33.4	-157.00	-70.70
成都银行	8.1%	9.8%	183.9	74.8	57.60	13.90
郑州银行	-0.6%	9.1%	-1.3	-106.0	19.10	-108.80
长沙银行	7.0%	14.9%	126.0	55.7	-130.00	-114.70
青岛银行	18.0%	21.1%	107.3	87.2	-22.80	57.60
西安银行	11.8%	10.8%	-54.2	22.9	-37.30	-74.30
苏州银行	3.6%	15.3%	-95.9	47.9	-25.20	131.40
无锡银行	3.6%	13.4%	-5.5	-9.3	-30.20	-24.40
常熟银行	7.1%	22.1%	3.1	43.4	-39.20	-40.20
江阴银行	5.7%	12.4%	-29.7	68.1	-7.50	32.90
苏农银行	7.6%	16.0%	-37.2	-7.9	-12.00	-17.70
张家港行	8.0%	16.8%	4.8	-44.7	-24.40	-35.70
紫金银行	2.5%	16.4%	26.3	-26.8	-8.40	-71.80
青农商行	6.8%	13.6%	2.2	64.6	52.10	35.30
渝农商行	1.5%	9.3%	270.4	-76.4	-123.90	-481.80

1) 国有大行：存款稳步增长

存款：19年五大行存款均稳步增长，维持自身存款竞争优势。

同业负债：有所分化，交行、邮储有所压缩。

2) 股份行：分化较大

存款：全年来看，光大银行的存款增速最高(+17.3%)。

同业存单和同业负债：

2017年以来，上市银行同业融入占总负债的比例已逐步调低至33%以下；

低利率环境下，19年下半年大部分股份行加大资金融入力度，但Q1由于存款增长较好，同业存单有所减少。

3) 城商行、农商行：存款增速相对较高

存款：城商行、农商行深耕当地，区域优势明显，大多数银行的存款增速在10%以上。

宁波、常熟银行19年增速分别高达20.5%、22.1%，特别是宁波银行20Q1单季度增速高达20.4%，远高于同业。

同业负债、同业存单：中小行整体环比有所下降。

2.2 负债端—存款结构比较及变动

图表：2020H上市银行存款结构及变动情况（较19年末）

上市银行	个人存款	公司存款	定期存款	活期存款	活期存款占比变动幅度（较19年）	活期存款增速	定期存款增速
工商银行	46.4%	52.6%	50.0%	49.1%	0.4%	10.1%	8.5%
建设银行	49.5%	50.5%	44.8%	55.2%	0.0%	11.1%	18.5%
农业银行	59.1%	38.5%	42.7%	54.9%	-2.8%	4.6%	22.5%
中国银行	45.0%	50.8%	48.1%	47.6%	-0.3%	6.3%	15.7%
交通银行	32.8%	67.1%	57.1%	42.9%	-0.4%	7.1%	8.9%
邮储银行	87.2%	12.8%	64.6%	35.4%	-1.9%	0.5%	9.1%
招商银行	36.4%	63.6%	38.0%	62.0%	2.8%	17.7%	4.5%
中信银行	21.2%	78.6%	53.1%	46.7%	-1.6%	6.3%	13.0%
浦发银行	22.7%	77.3%	56.8%	43.1%	0.4%	15.2%	13.5%
民生银行	21.0%	78.8%	61.9%	37.9%	-1.4%	4.4%	10.8%
兴业银行	17.3%	75.4%	53.3%	39.5%	0.5%	9.7%	8.3%
光大银行	23.2%	76.7%	66.9%	32.9%	-0.6%	19.5%	40.7%
华夏银行	19.4%	70.3%	47.3%	42.3%	-2.9%	5.3%	45.4%
平安银行	24.7%	65.3%	57.6%	32.5%	-0.1%	1.6%	2.7%
浙商银行	16.1%	83.5%	67.2%	32.4%	-0.9%	15.3%	19.6%
北京银行	23.8%	70.4%	49.9%	44.4%	-5.8%	-5.0%	20.2%
南京银行	20.8%	75.1%	66.2%	29.7%	-0.8%	8.3%	6.3%
宁波银行	20.3%	79.7%	55.8%	44.2%	0.4%	20.6%	29.0%
上海银行	24.8%	75.2%	62.8%	37.2%	0.0%	8.4%	22.6%
贵阳银行	34.3%	62.5%	56.6%	40.2%	-4.6%	-11.4%	10.7%
杭州银行	17.6%	79.5%	50.3%	46.7%	-3.6%	1.8%	20.5%
江苏银行	25.7%	66.7%	60.7%	31.8%	-1.4%	9.7%	21.1%
成都银行	35.5%	63.4%	48.0%	50.9%	-0.8%	11.3%	15.5%
郑州银行	33.7%	56.7%	58.5%	31.9%	-3.6%	-1.5%	16.4%
长沙银行	37.2%	61.2%	48.4%	50.0%	-3.4%	4.0%	19.7%
青岛银行	31.5%	68.5%	53.0%	46.9%	-6.3%	9.2%	40.7%
西安银行	44.6%	53.0%	58.9%	38.8%	-5.5%	-0.7%	25.8%
苏州银行	38.8%	56.1%	56.1%	38.9%	-0.3%	13.2%	14.1%
无锡银行	40.9%	52.5%	63.3%	30.1%	-0.4%	8.5%	10.8%
常熟银行	61.0%	33.4%	57.8%	36.6%	-1.1%	12.3%	18.8%
江阴银行	47.6%	42.2%	57.5%	32.3%	-5.2%	-3.9%	20.4%
苏农银行	40.1%	53.4%	47.8%	45.8%	-0.7%	6.1%	10.9%
张家港行	48.3%	42.3%	57.4%	33.2%	-1.8%	10.3%	22.9%
紫金银行	44.6%	54.1%	59.0%	39.7%	-3.2%	1.0%	15.7%
青农商行	57.3%	42.7%	58.8%	41.1%	-2.0%	4.6%	13.5%
渝农商行	76.5%	22.5%	64.5%	34.6%	-1.3%	3.8%	9.5%

存款结构：分化较大

1) 国有大行：个人存款比重较高（品牌、网点影响力较强），除交行外，均高于40%。

农业银行：个人存款占比59%，活期存款占比超过55%，在国有大行中较高，受益于县域市场的优势地位。

邮储银行：个人存款占比超过87%，上市银行中最高。

2) 股份行：

招商银行：活期存款占比达62%，较其余股份行指标均值高20pc左右，负债端成本优势明显。

2) 城商行：

成都、长沙银行：活期存款占比过半，低成本负债优势明显。

杭州、宁波、南京银行：公司存款占比在城商行中较高，均在75%以上。但客户结构、业务特色有所不同，宁波银行主要客户群体为江浙地带的小微企业，且更注重对客群的综合金融服务经营，活期存款的沉淀相对较多。

行业趋势：存款竞争加剧+重要性提升，存款“定期化”趋势明显。

其中，大多数银行（尤其是国有大行）活期存款仍稳步增长，但定期存款占比小幅提升。

利润的变动主要影响因素：

- ✓ **净息差**：年初以来净息差下行压力加大，但随着经济企稳预期升温、市场利率趋于稳定，预计未来下行压力边际收窄；
- ✓ **规模**：逆周期调节（宽货币、宽财政、信贷投放力度加大）下，整体规模增长保持回暖态势；
- ✓ **中间业务收入**：20Q1受疫情冲击（特别是信用卡手续费），增速有所放缓，但Q2有所恢复；
 1) 中长期看，电子银行、第三方支付等创新业务增长明显，带动手续费收入增长；
 2) 资管新规对理财业务收入的影响边际压力有所减轻，部分银行理财业务收入已开始回暖。过渡期截止日临近，仍需紧密关注资管部门风险暴露的情况。
- ✓ **成本及费用**：整体上，成本收入比同比有所下降，主因银行持续优化成本结构，提升运营效率；
- ✓ **拨备计提**：监管引导下，银行整体加大了拨备计提力度，上半年共计计提**8640亿**，同比增速高达**39%**，是拖累利润增速由20Q1的5.5%下降至20H的9.4%的主要原因。

图表：2019A上市银行整体营收及利润规模及变动情况

上市银行整体	20H (亿元)	同比变动 (%)		
		20H	20Q1	19A
营业收入	27216.28	6.28%	7.20%	10.23%
利息净收入	18644.11	7.35%	8.2%	7.65%
手续费及佣金净收入	5315.69	5.64%	5.5%	9.58%
资产减值损失	8643.08	38.6%	14.2%	15.1%
拨备前利润	19040.33	6.86%	8.67%	10.43%
归母净利润	8554.15	-9.42%	5.52%	6.92%

3、利润表

图表：2020H上市银行收入、利润增速

上市银行	营收同比增速			PPOP同比增速			归母净利润同比增速		
	20H	20Q1	19A	20H	20Q1	19A	20H	20Q1	19A
工商银行	1.3%	3.6%	10.5%	2.1%	2.9%	6.9%	11.4%	8.0%	4.9%
建设银行	7.6%	11.9%	7.1%	5.4%	5.8%	6.7%	10.7%	5.1%	4.7%
农业银行	4.9%	7.9%	4.8%	5.7%	7.8%	4.3%	10.4%	4.8%	4.6%
中国银行	3.2%	5.0%	8.9%	5.3%	8.0%	7.3%	11.5%	3.2%	4.1%
交通银行	7.3%	4.7%	9.3%	4.2%	2.9%	8.4%	14.6%	1.8%	5.0%
邮储银行	3.3%	5.5%	6.1%	2.0%	6.7%	9.4%	10.0%	8.5%	16.5%
招商银行	7.3%	11.4%	8.5%	5.5%	10.8%	6.5%	-1.6%	10.1%	15.3%
中信银行	9.5%	8.6%	3.8%	14.3%	3.4%	18.9%	-9.8%	9.4%	7.9%
浦发银行	3.9%	10.7%	1.6%	4.2%	8.3%	15.0%	-9.8%	5.5%	5.4%
民生银行	11.2%	12.5%	5.1%	12.1%	15.5%	21.5%	10.0%	5.4%	6.9%
兴业银行	11.2%	5.5%	14.5%	12.5%	5.3%	15.8%	-9.2%	6.8%	8.7%
光大银行	9.0%	10.2%	20.5%	10.1%	1.7%	23.3%	10.2%	1.3%	1.0%
华夏银行	19.6%	20.9%	17.3%	22.5%	8.3%	21.0%	11.4%	5.1%	5.0%
平安银行	15.5%	16.8%	8.2%	18.8%	9.2%	19.6%	11.2%	4.8%	3.6%
浙商银行	11.5%	15.9%	19.1%	14.7%	9.2%	24.9%	10.0%	2.1%	12.5%
北京银行	1.4%	5.1%	13.8%	4.0%	10.1%	16.6%	10.5%	5.3%	7.2%
南京银行	6.6%	15.4%	8.4%	6.6%	7.1%	20.2%	5.0%	13.0%	12.5%
宁波银行	23.4%	33.7%	21.3%	22.6%	32.8%	21.2%	14.6%	18.1%	22.6%
上海银行	1.0%	0.5%	13.5%	2.3%	0.1%	14.3%	3.9%	4.3%	12.6%
贵阳银行	18.7%	17.4%	16.0%	25.3%	23.8%	16.5%	6.7%	15.5%	12.9%
杭州银行	22.9%	25.4%	25.5%	24.9%	27.6%	27.8%	12.1%	19.3%	22.0%
江苏银行	14.3%	17.8%	27.7%	16.5%	9.5%	33.9%	3.5%	12.8%	1.9%
成都银行	11.6%	14.1%	9.8%	13.1%	6.1%	8.5%	9.9%	11.6%	19.4%
郑州银行	23.2%	30.4%	20.9%	38.5%	52.8%	23.0%	-2.1%	4.6%	7.4%
长沙银行	8.2%	13.1%	22.1%	12.6%	9.4%	28.9%	7.5%	12.0%	13.4%
青岛银行	34.2%	37.6%	30.4%	42.2%	45.6%	32.8%	6.4%	9.4%	12.9%
西安银行	-0.8%	3.6%	14.6%	-0.5%	6.3%	18.1%	1.1%	10.1%	13.3%
苏州银行	11.9%	31.0%	21.8%	15.5%	36.5%	32.8%	4.8%	12.8%	10.3%
无锡银行	18.6%	10.4%	10.9%	27.0%	7.2%	10.7%	5.0%	14.1%	14.1%
常熟银行	9.5%	10.4%	10.7%	5.5%	7.2%	7.7%	1.4%	14.1%	20.1%
江阴银行	0.2%	3.4%	6.9%	0.3%	4.9%	10.5%	1.5%	8.4%	18.1%
苏农银行	10.4%	6.0%	11.8%	15.9%	10.1%	11.5%	2.2%	11.0%	13.8%
张家港行	17.6%	18.7%	28.5%	24.0%	27.3%	36.9%	4.2%	12.5%	14.3%
紫金银行	2.5%	10.3%	0.5%	4.8%	7.6%	16.8%	2.0%	10.7%	3.0%
青农商行	17.5%	33.3%	17.0%	20.7%	41.2%	20.3%	4.8%	12.2%	16.8%
渝农商行	5.0%	4.5%	2.0%	-1.6%	7.0%	4.7%	-9.9%	6.9%	7.7%

行业整体：

1) 20H营收、PPOP稳步增长6.3%、6.9%；

2) 加大拨备计提力度的情况下，多数银行利润“负增长”。

1) 国有大行：业绩压力相对较大

2020H整体业绩：“金融让利”背景下，营收、PPOP增速下滑至5.8%、2.2%，加大拨备计提力度的情况下，利润增速为-9.9%；。

2) 股份行：收入保持高增长，但利润增速承压

2020H：营收、PPOP增速保持9.9%、11.1%的增长，加大拨备计提力度，利润增速为-8.2%；

分化：招商银行利润增速保持为-1.6%，韧性较好，平安银行营收、PPOP增速均在15%以上，收入增长较快。

3) 城商行、农商行：分化加大

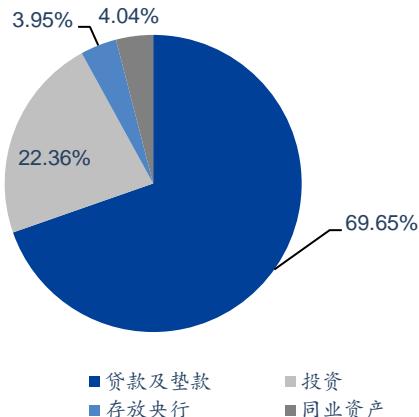
宁波银行业绩增速最高，20H营收、PPOP增速均保持在20%以上，利润增速保持在14.6%，上市银行最高。

杭州银行增速也较快，营收、PPOP增速均在20%以上，利润增速为12.1%仅次于宁波。

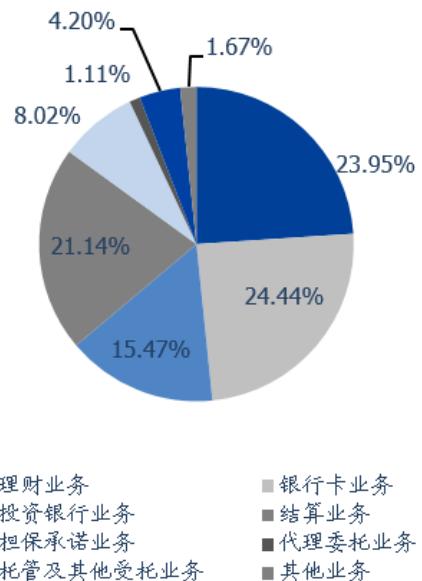
3.1 收入拆分——以工商银行为例

- **利息收入**主要包括：贷款及垫款收入、债券投资收入、同业业务收入（包括同业存放、同业拆出、买入返售业务）、存放央行收入、其他利息收入（如理财产品投资收入）。20H工商银行利息收入结构中，贷款及垫款和证券投资分别占69.65%、22.36%，同业业务收入占比较少，仅为4.04%。
- **手续费及佣金净收入**：20H工商银行理财业务和银行卡业务收入占比最高，分别占24.44%和23.95%，其他收入包括托管及其他受托业务收入、担保承诺业务收入、结算业务收入和投资银行业务收入。
- **其他非息收入**：波动较大。受到IFRS9会计准则切换的影响，公允价值变动损益、投资收益等（包括债券处置获利以及公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产的利息收入）波动加大；其他业务收入，主要包括保险等子公司业务收入，也对营收带来一定扰动。

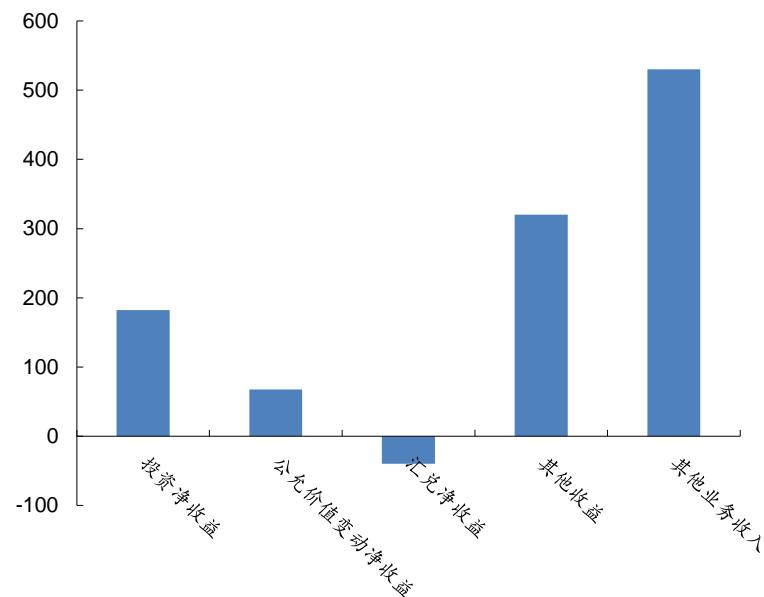
图表：2020H工商银行利息收入结构



图表：2020H工商银行手续费收入结构



图表：2020H工商银行其他非息收入结构（亿元）



资料来源：Wind资讯，公司年报，国盛证券研究所

3、利润表——收入结构

图表：2020H上市银行收入结构及相比2019A变动

上市银行	利息净收入	手续费及佣金净收入	其他非息收入	利息净收入占比变动	手续费及佣金净收入占比变动	其他非息收入占比变动
工商银行	68.36%	19.82%	11.82%	-0.03pc	0.02pc	0.01pc
建设银行	68.49%	20.57%	10.95%	-0.04pc	0.01pc	0.03pc
农业银行	76.33%	15.43%	8.23%	-0.01pc	0.02pc	-0.00pc
中国银行	68.91%	17.62%	13.47%	0.01pc	0.01pc	-0.02pc
交通银行	58.25%	19.15%	22.61%	-0.04pc	0.00pc	0.03pc
邮储银行	84.02%	6.65%	9.34%	-0.03pc	0.00pc	0.02pc
招商银行	61.25%	28.49%	10.25%	-0.03pc	0.02pc	0.01pc
中信银行	63.65%	24.86%	11.49%	-0.04pc	0.00pc	0.04pc
浦发银行	61.02%	24.82%	14.16%	-0.07pc	0.04pc	0.03pc
民生银行	56.22%	28.97%	14.81%	0.02pc	-0.00pc	-0.02pc
兴业银行	54.97%	30.22%	14.81%	-0.02pc	0.03pc	-0.01pc
光大银行	75.80%	19.60%	4.60%	-0.01pc	0.02pc	-0.01pc
华夏银行	75.94%	20.43%	3.63%	-0.00pc	-0.01pc	0.01pc
平安银行	64.22%	25.18%	10.60%	-0.01pc	-0.01pc	0.02pc
浙商银行	71.44%	11.78%	16.78%	-0.02pc	0.02pc	-0.00pc
北京银行	76.76%	13.78%	9.47%	-0.02pc	0.02pc	-0.00pc
南京银行	64.96%	14.85%	20.19%	-0.01pc	0.02pc	-0.01pc
宁波银行	56.59%	26.03%	17.38%	0.01pc	0.04pc	-0.05pc
上海银行	67.08%	14.52%	18.40%	-0.06pc	0.01pc	-0.08pc
贵阳银行	81.29%	6.85%	11.86%	-0.01pc	0.00pc	0.01pc
杭州银行	72.23%	13.90%	13.87%	-0.01pc	0.06pc	-0.05pc
江苏银行	63.90%	12.92%	23.18%	-0.07pc	-0.00pc	-0.07pc
成都银行	80.65%	3.55%	15.80%	-0.00pc	0.00pc	0.00pc
郑州银行	70.35%	13.71%	15.94%	0.04pc	0.02pc	-0.06pc
长沙银行	73.92%	9.59%	16.49%	-0.02pc	-0.01pc	-0.01pc
青岛银行	64.37%	18.39%	17.25%	-0.07pc	0.06pc	0.01pc
西安银行	86.15%	7.35%	6.50%	-0.04pc	-0.01pc	-0.03pc
苏州银行	66.16%	12.04%	21.80%	-0.02pc	0.01pc	-0.02pc
无锡银行	80.44%	4.78%	14.79%	-0.03pc	0.02pc	0.01pc
常熟银行	87.21%	5.22%	7.57%	-0.01pc	0.00pc	0.01pc
江阴银行	76.77%	2.77%	20.46%	-0.04pc	-0.00pc	-0.04pc
苏农银行	75.30%	4.39%	20.32%	-0.08pc	0.01pc	0.07pc
张家港行	82.84%	0.37%	16.79%	-0.00pc	0.00pc	-0.00pc
紫金银行	79.80%	3.71%	16.49%	-0.06pc	-0.02pc	0.08pc
青农商行	76.50%	3.68%	19.82%	-0.05pc	0.01pc	0.03pc
渝农商行	86.29%	10.37%	3.34%	-0.01pc	0.02pc	-0.00pc

1) 国有大行：以利息净收入为主

国有四大行利息净收入占营收比重，除交行外基本都在70%左右：

交行：收入结构更类似股份行，利息净收入占比约60%，手续费净收入、其他非息收入占比均为20%左右。

2) 股份行：手续费及佣金净收入占比较高

主要是银行卡、理财、交易银行、投资银行业务布局较广，除浙商银行外其他银行均在20%以上。

3) 城商行：利息净收入占比提升

贵阳、成都、北京、西安等依旧以利息收入为主。

宁波、上海、江苏等其他非息收入占比高。其中：[宁波银行](#)自2019年以来大力推进财富管理业务，推动手续费及佣金净收入快速提升。2019、2020Q1、2020H增速分别为34.3%、47.9%、46.5%，占营业收入比重已提升至26.0%（较2018年提升6pc），远超城商行10%左右的水平。

4) 农商行：利息净收入占比最高

对利息收入依赖度高，主要受制于客户结构（主要在县域、农村等地区）、规模较小（难以形成大型结算网络、且科技投入力度有限）。

图表：2020H上市银行成本收入比

	上市银行	成本收入比	成本收入比同比变动
国有行	工商银行	18.50%	-0.001pc
	建设银行	21.09%	0.001pc
	农业银行	24.64%	-0.011pc
	中国银行	23.41%	-0.011pc
	交通银行	28.91%	-0.001pc
	邮储银行	51.76%	0.011pc
股份行	招商银行	28.22%	0.011pc
	中信银行	22.08%	-0.031pc
	浦发银行	21.29%	-0.001pc
	民生银行	20.03%	-0.011pc
	兴业银行	21.32%	-0.011pc
	光大银行	25.42%	-0.011pc
	华夏银行	24.81%	-0.021pc
	平安银行	27.30%	-0.021pc
	浙商银行	23.34%	-0.021pc
	北京银行	16.74%	-0.021pc
城商行	南京银行	24.47%	-0.001pc
	宁波银行	33.79%	-0.001pc
	上海银行	17.22%	-0.011pc
	贵阳银行	22.42%	-0.041pc
	杭州银行	23.71%	-0.011pc
	江苏银行	23.43%	-0.021pc
	成都银行	22.56%	-0.011pc
	郑州银行	17.43%	-0.091pc
	长沙银行	27.03%	-0.031pc
	青岛银行	22.80%	-0.041pc
农商行	西安银行	23.65%	-0.011pc
	苏州银行	26.82%	-0.021pc
	无锡银行	23.59%	-0.051pc
	常熟银行	39.72%	0.021pc
	江阴银行	28.82%	-0.001pc
	苏农银行	31.05%	-0.031pc
其他	张家港行	28.00%	-0.031pc
	紫金银行	24.53%	-0.011pc
	青农商行	24.15%	-0.021pc
	渝农商行	26.38%	0.051pc

成本收入比=业务及管理费/营业收入

成本收入比说明银行的经营效率，成本收入比越低，其经营效率越高。

成本收入比与银行的经营战略、客户结构、科技投入相关。

如招商银行成本收入比同比提升，主因其加大零售与科技转型力度，加大IT基础设施建设及研发人员投入，着力支持数字化网点软硬件设施改造（2020年上半年IT投入占营收比重高达3%）。

邮储银行成本收入比最高，为51.8%主要是其与邮政集团独特的“邮银代理体系”，借助邮政集团3.2万个代理网点吸收低成本存款资金，但需支付“储蓄代理费”（占营收比重约28%）

1) 国有大行:整体成本收入比较低

客户主要为大型国企、央企，单笔贷款成本相对较少；发展历程长，已非常成熟稳定；资源丰富、科技支持到位。如工商银行成本收入比在国有大行中最低，仅为18.5%；规模最大，但经营效率也处于较高水平。

2) 股分行:分化较大，与战略投入相关

20H平安银行、招商银行成本收入比均接近30%，随着未来科技投入加大，可能继续上升，但为未来发展夯实基础。

3) 城商行、农商行：分化较大，与业务模式相关

以宁波银行、常熟银行为代表：成本收入比较高，为33.8%、39.7%；与其零售、小微业务较多有关，成本投入较大。同时，对科技的投入也非常重视，占营收比重较高。

北京银行、上海银行、郑州银行：成本收入比在城商行中较低，均在20%以下。

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

净息差，也称净利息收益率，指净利息收入与平均生息资产的比值，用以衡量银行生息资产的获利能力，是评价银行盈利能力的重要指标之一。

净息差 = (总利息收入 - 总利息支出) / 生息资产平均余额

图表：2020H工商银行净息差结构拆分（单位：百万）

项目	2020年1-6月			2019年1-6月		
	平均余额	利息收入 /支出	平均收益 率/付息率 (%)	平均余额	利息收入 /支出	平均收益 率/付息率 (%)
资产						
客户贷款及垫款	16,988,463	368,997	4.37	15,565,865	347,076	4.50
投资	6,776,476	118,487	3.52	5,959,219	107,102	3.62
存放中央银行款项 ⁽²⁾	2,870,026	20,927	1.47	2,987,287	22,923	1.55
存放和拆放同业及其他 金融机构款项 ⁽³⁾	2,239,422	21,379	1.92	1,861,237	31,056	3.36
总生息资产	28,874,387	529,790	3.69	26,373,608	508,157	3.89
非生息资产	2,892,234			2,801,819		
资产减值准备	(485,382)			(449,670)		
总资产	31,281,239			28,725,757		
负债						
存款	21,881,254	177,272	1.63	20,298,590	158,304	1.57
同业及其他金融机构存 放和拆入款项 ⁽³⁾	3,284,237	29,723	1.82	2,618,923	32,161	2.48
已发行债务证券	1,018,414	16,246	3.21	1,010,266	18,391	3.67
总计息负债	26,183,905	223,241	1.71	23,927,779	208,856	1.76
非计息负债	2,170,326			2,150,512		
总负债	28,354,231			26,078,291		
利息净收入		306,549			299,301	
净利息差			1.98			2.13
净利息收益率			2.13			2.29

生息资产包括：

- 贷款：是收益率较高的生息资产；
- 投资：包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、应收款项类投资（IFRS9准则切换后，重分类为三大类金融资产）；
- 存拆放同业款项：包括存放同业款项、同业拆出款项和买入返售金融资产；
- 存放央行款项。

计息负债包括：

- 存款：在当前利率环境下，存款是利率最低的计息负债；
- 应付债券：包括已发行债券和同业存单；
- 同业存放和拆入款项：包括同业存放款项、同业拆入款项和卖出回售金融资产；
- 向央行借款。

资料来源：工商银行年报，国盛证券研究所

4、净息差拆分——上市银行对比

图表：上市银行2020H净息差结构

上市银行	生息资产					计息负债					净息差	
	贷款	投资	同业资产	存放央行	生息资产收益率	存款	同业负债	发行债券	向央行借款	付息负债成本率	2020H	2019
工商银行	4.37%	3.52%	1.92%	1.47%	3.69%	1.63%	1.82%	3.21%	-	1.71%	2.13%	2.24%
建设银行	4.40%	3.52%	2.03%	1.42%	3.74%	1.58%	2.10%	3.32%	3.14%	1.75%	2.14%	2.26%
农业银行	4.34%	3.56%	1.97%	1.51%	3.72%	1.52%	2.33%	3.17%	-	1.74%	2.14%	2.17%
中国银行	4.07%	3.18%	1.70%	-	3.47%	1.67%	1.77%	3.29%	-	1.77%	1.82%	1.84%
交通银行	4.65%	3.53%	2.31%	1.39%	3.87%	2.31%	2.46%	3.08%	-	2.42%	1.53%	1.58%
邮储银行	4.72%	3.66%	3.20%	1.62%	3.96%	1.57%	1.73%	3.61%	1.63%	1.60%	2.42%	2.50%
招商银行	5.05%	3.52%	1.97%	1.54%	4.23%	1.61%	1.68%	3.28%	3.04%	1.81%	2.50%	2.59%
中信银行	5.02%	3.78%	2.09%	1.48%	4.30%	2.17%	2.50%	3.29%	3.34%	2.39%	1.99%	2.12%
浦发银行	4.83%	3.74%	2.37%	1.43%	4.16%	2.09%	2.31%	3.18%	3.30%	2.35%	1.86%	2.08%
民生银行	5.24%	3.65%	2.83%	1.56%	4.38%	2.34%	2.34%	3.13%	3.32%	2.50%	2.11%	2.11%
兴业银行	4.69%	4.09%	2.16%	1.52%	4.13%	2.32%	2.34%	3.14%	3.28%	2.46%	1.93%	1.94%
光大银行	5.52%	4.09%	1.64%	1.43%	4.68%	2.37%	2.61%	3.27%	-	2.48%	2.30%	2.31%
华夏银行	4.98%	4.42%	1.52%	1.49%	4.44%	1.91%	2.21%	3.09%	3.29%	2.21%	2.35%	2.24%
平安银行	6.32%	3.30%	3.04%	1.51%	4.90%	2.35%	2.20%	3.08%	-	2.42%	2.59%	2.62%
浙商银行	5.65%	4.16%	1.56%	1.48%	4.73%	2.61%	2.65%	3.46%	3.14%	2.74%	2.25%	2.34%
北京银行	4.75%	4.30%	2.30%	1.53%	4.23%	2.03%	2.63%	3.23%	3.21%	2.39%	1.92%	1.95%
南京银行	5.65%	4.44%	1.50%	1.51%	4.61%	2.64%	1.49%	3.29%	3.28%	2.64%	1.85%	1.85%
宁波银行	6.00%	4.08%	1.69%	1.38%	4.51%	1.95%	2.19%	3.15%	3.04%	2.22%	1.78%	1.84%
上海银行	5.13%	3.82%	3.73%	1.41%	4.24%	2.22%	1.09%	2.91%	3.27%	2.32%	1.77%	1.71%
贵阳银行	5.89%	5.03%	1.51%	1.57%	5.08%	2.53%	2.77%	3.22%	3.14%	2.73%	2.44%	2.40%
杭州银行	5.40%	4.32%	1.95%	1.39%	4.40%	2.39%	1.70%	3.21%	3.12%	2.47%	1.95%	1.83%
江苏银行	5.35%	4.20%	2.12%	1.52%	4.57%	2.56%	2.63%	3.24%	3.31%	2.71%	2.10%	1.94%
成都银行	5.06%	4.60%	1.84%	1.44%	4.29%	1.85%	1.87%	3.12%	3.28%	2.09%	2.10%	2.16%
郑州银行	5.71%	4.73%	1.70%	1.57%	4.96%	2.54%	2.36%	3.13%	3.11%	2.65%	2.31%	2.16%
长沙银行	5.99%	3.95%	4.55%	1.53%	4.91%	2.17%	2.50%	3.21%	-	2.41%	2.38%	2.42%
青岛银行	5.20%	4.22%	1.78%	1.45%	4.45%	2.02%	2.34%	3.30%	2.91%	2.37%	2.12%	2.13%
西安银行	5.51%	3.95%	1.66%	1.38%	4.52%	2.45%	1.75%	3.09%	-	2.59%	2.09%	2.26%
苏州银行	5.37%	4.36%	3.03%	1.42%	4.72%	2.31%	2.35%	2.75%	-	2.39%	2.19%	2.09%
无锡银行	4.99%	4.21%	1.95%	1.58%	4.42%	1.43%	2.35%	3.87%	-	2.47%	2.00%	2.02%
常熟银行	6.67%	4.02%	1.66%	1.52%	5.49%	2.30%	1.73%	3.15%	2.68%	2.32%	3.30%	3.41%
江阴银行	5.28%	3.22%	1.82%	-	4.26%	2.18%	2.86%	-	-	2.28%	2.24%	2.46%
苏农银行	5.26%	3.42%	2.30%	1.48%	4.38%	1.89%	2.52%	3.42%	-	1.96%	2.41%	2.71%
张家港行	6.08%	3.43%	1.44%	-	4.80%	2.09%	3.00%	-	-	2.21%	2.79%	2.74%
紫金银行	5.13%	3.19%	1.45%	-	4.22%	1.88%	2.51%	3.08%	-	2.10%	2.01%	2.12%
青农商行	5.75%	3.87%	1.89%	1.59%	4.82%	1.84%	2.00%	3.16%	2.67%	2.15%	2.57%	2.61%
渝农商行	5.41%	4.17%	2.98%	1.55%	4.34%	2.01%	1.96%	3.09%	3.07%	2.21%	2.30%	2.33%
国有大行	4.34%	3.46%	1.97%	1.17%	3.68%	1.66%	2.04%	3.24%	-	1.80%	2.03%	2.13%
股份行	5.17%	3.81%	2.18%	1.50%	4.38%	2.14%	2.27%	3.20%	2.60%	2.32%	2.18%	2.24%
城商行	5.34%	4.24%	2.35%	1.47%	4.47%	2.26%	2.09%	3.15%	2.92%	2.45%	1.98%	1.96%
农商行	5.53%	3.91%	2.34%	1.26%	4.52%	1.96%	2.15%	2.85%	2.03%	2.21%	2.40%	2.46%
上市银行	4.65%	3.62%	2.06%	1.28%	3.94%	1.84%	2.10%	3.22%	1.40%	1.99%	2.07%	2.15%

资料来源：Wind资讯，公司年报，国盛证券研究所

诚信|担当|包容|共赢

净息差：关注业务特色+客群结构

1) 存贷款利差：关注业务优势、结构

资产端零售、小微贷款优势较强的银行业容易获得较高的贷款利率，负债端活期存款占比越高的银行存款的综合成本越低。

招商银行：活期占比高达61.96%，在上市银行中处于较高水平；存款成本率为1.61%，仍为股份行最低水平。

宁波银行：个人贷款占比为31.49%，投放力度持续加大，其中个人消费贷款占比近75%，带动贷款整体收益率（6%）较高。此外，活期存款占比在城商行中较高，存贷利差高于同业。

常熟银行：其个人经营性贷款占比为34.11%，主要是户均15-30万左右的“微贷”业务，收益率在8%左右，带动整体收益率高达6.67%，上市银行最高。

2) 投资收益率：关注资产类型

兴业银行：投资合计占比接近38%，其非标规模约7000亿。兴业银行投资收益率（4.09%）仍在股份行中较高。

3) 同业资产/同业负债利率

与市场资金面相关，关注同业利率（拆借、质押式回购利率等）走势。

4) 发债利率

同业存单与同业资金利率相关，19全年发行利率持续下降，2020年将继续走低。

其他债券：受发债类型影响，如可转债利率较低（首年在1%以下），二级债、永续债等较高，4%左右。

4、净息差拆分——上市银行对比

图表：上市银行2020H净息差分项相对19A的变化（bps）

上市银行	相比19A变动（bps）								
	生息资产				计息负债				
贷款	投资	同业资产	生息资产收益率	存款	同业负债	发行债券	付息负债成本率	净息差	
工商银行	-8	-8	-120	-15	+4	-56	-35	-5	-11
建设银行	-9	-10	-48	-14	+1	-33	-14	-1	-12
农业银行	-6	-9	-80	-11	-7	-26	-26	-6	-3
中国银行	-19	-2	-39	-18	-11	-46	-34	-16	-2
交通银行	-24	-2	-63	-17	-4	-38	-40	-14	-5
邮储银行	-11	-15	-48	-8	+2	-50	-22	+1	-8
招商银行	-12	-14	-54	-15	+3	-61	-22	-9	-9
中信银行	-6	-32	-45	-18	+9	-27	-51	-5	-13
浦发银行	-48	-26	-60	-40	-7	-49	-33	-19	-22
民生银行	-14	-34	-63	-18	-2	-48	-38	-19	+0
兴业银行	-5	-37	-38	-17	-7	-49	-26	-20	-1
光大银行	-12	-17	-82	-8	+9	-38	-42	-10	-1
华夏银行	+2	-5	-91	-2	+6	-57	-37	-15	+11
平安银行	-26	-3	-55	-27	-11	-47	-49	-22	-3
浙商银行	-11	-43	-47	-16	+8	-43	-21	-6	-9
北京银行	-7	-22	-73	-13	+10	-49	-44	-11	-4
南京银行	-10	-27	-92	-18	+5	-90	-36	-17	-0
宁波银行	-5	-36	-103	-21	+7	-52	-56	-9	-6
上海银行	-27	-7	+17	-20	+3	-172	-28	-19	+6
贵阳银行	+5	+11	-66	+5	+33	-49	-37	+7	+4
杭州银行	-10	-18	-74	-14	+6	-81	-39	-16	+12
江苏银行	+3	-8	-46	+0	+1	-47	-36	-17	+16
成都银行	-6	+18	-71	-2	+15	-62	-27	+2	-6
郑州银行	-7	-50	-135	-21	-4	-87	-42	-24	+15
长沙银行	-2	-3	-65	-8	+17	-61	-25	-3	-4
青岛银行	+7	-34	-96	-7	+19	-53	-27	-5	-1
西安银行	-10	-8	-67	-11	+35	-89	-45	+8	-17
苏州银行	-27	-24	-37	-19	-2	-69	-66	-23	+10
无锡银行	-5	+12	-68	+10	-89	-44	-26	-4	-2
常熟银行	-33	-25	-57	-12	+9	-78	-70	-7	-11
江阴银行	-18	-58	+11	-24	+8	-30	-	-2	-22
苏农银行	-27	-34	+0	-21	+11	-45	+26	+1	-30
张家港行	-12	-6	-29	-4	-2	-29	-	-12	+5
紫金银行	-25	-58	-77	-33	+3	-76	-57	-19	-11
青农商行	-9	-51	-87	-12	+9	-66	-41	-4	-4
渝农商行	-4	-17	-71	-13	+8	-89	-39	-10	-3

净息差变化：上半年行业整体承压，上市银行相比2019年全年下降8bps，其中资产端收益率下降15bps，负债端成本率下降7bps。

1) 贷款利率：20H下行12bps

上半年1年期、5年期LPR相比年初下降了30bps、15bps，叠加LPR存量转化，上市银行贷款收益率降幅明显加大。

2) 存款利率：上升幅度开始放缓

存款由于继续受到存款自律机制的管理，成本定价仍较为刚性，体现为上半年大多数银行存款利率稳步上升。年初以来，政策引导无风险利率下行、监管要求银行压降高成本结构性存款对存款等一系列政策取得了不错的效果，不少银行存款上升幅度放缓，或者下降。

3) 同业资产/同业负债、投资资产利率

这类利率与市场资金面相关，20H在宽松的货币环境下，均大幅下降，其中：

- 1) 同业资产、负债于市场利率联系更紧密，因此整体大幅下行（尤其是同业资金依赖度更高的中小行）
- 2) 投资资产利率整体下行，但下行幅度小于同业资产。

4) 净息差：分化加大

部分同业负债+同业存单占比较高的股份行、城商行等上半年息差受到同业利率下行环境的支撑。

5、ROE与ROA—衡量银行盈利能力的指标

图表：2020H上市银行ROE与ROA比较

ROE=净利润/净资产

ROA=净利润/总资产

ROE=ROA*权益乘数

20H招行、宁波银行的ROE水平持续领先同业，分别为16.9%、17.5%；

相比于同业，拉长时间看，这两家银行的ROE、ROA、权益乘数一直保持稳定领先。

1)国有大行：受利润负增长的影响，工农中建的ROE有所下滑，但都在11%以上。邮储银行当前ROE水平最高为12.6%

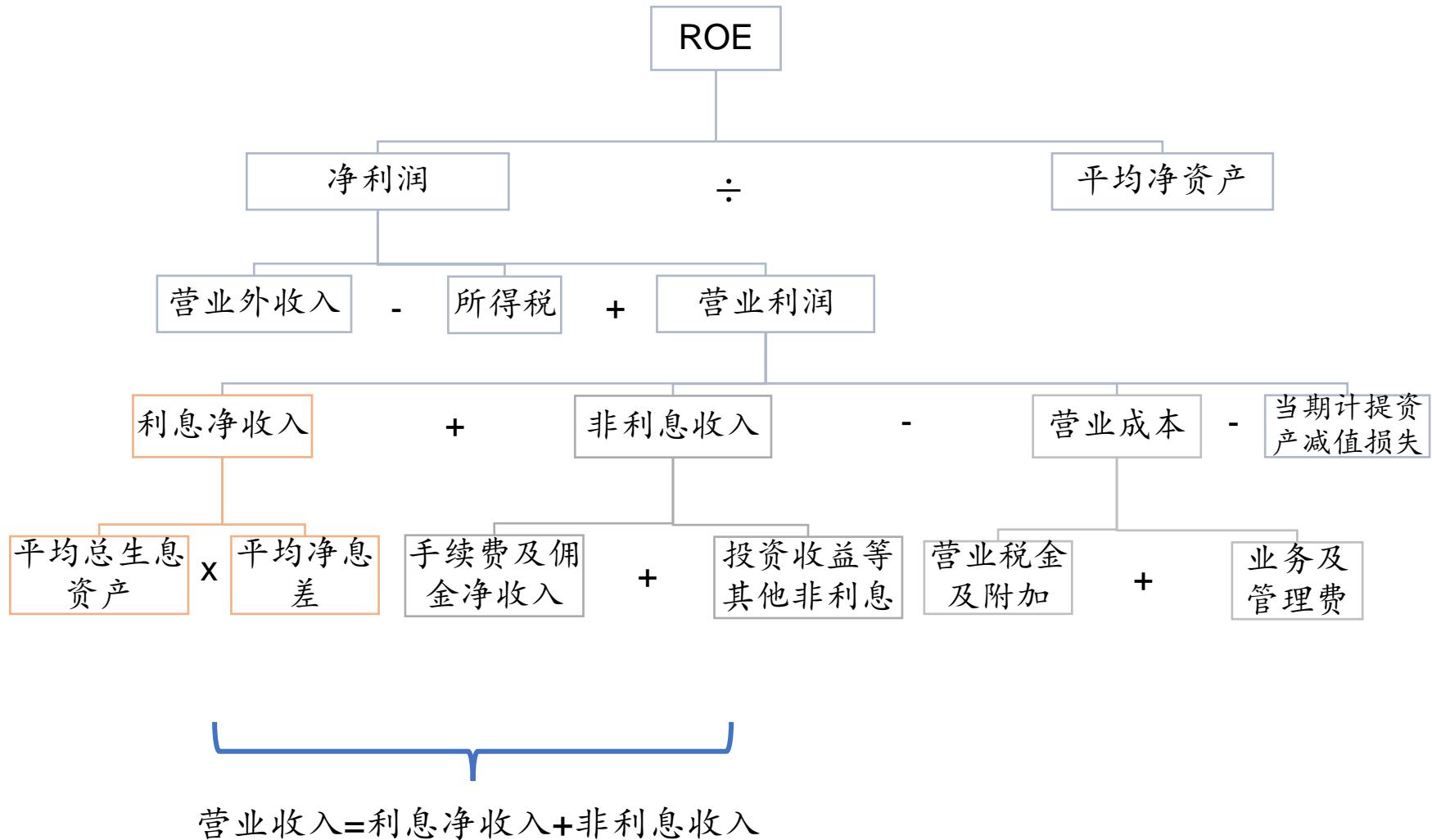
2)股份行：ROE分化较大，招商银行遥遥领先。

3)城商行：宁波银行ROA与ROE均处于较高水平，盈利能力稳定较强。

4)农商行：整体ROE较低，在9%-12%左右，主要是受制于经营范围，非息收入较少，且权益乘数相对较低。其中常熟银行、青农商行ROE较高分别为10.0%、11.9%。

上市银行	ROE (加权)			ROA			权益乘数		
	2020H	2019H	变动	2020H	2019H	变动	2020H	2019H	变动
工商银行	11.70%	14.41%	-2.71pc	0.95%	1.17%	-0.22pc	11.69	12.16	-0.47
建设银行	12.65%	15.62%	-2.97pc	1.05%	1.31%	-0.26pc	11.81	11.81	-0.00
农业银行	11.94%	14.57%	-2.63pc	0.85%	1.05%	-0.20pc	12.74	13.69	-0.95
中国银行	11.10%	14.56%	-3.46pc	0.92%	1.12%	-0.20pc	12.32	12.79	-0.48
交通银行	9.90%	12.57%	-2.67pc	0.72%	0.89%	-0.17pc	12.89	13.72	-0.83
邮储银行	12.65%	15.82%	-3.17pc	0.64%	0.76%	-0.13pc	17.88	20.24	-2.36
招商银行	16.94%	19.47%	-2.53pc	1.30%	1.46%	-0.16pc	12.42	12.58	-0.16
中信银行	11.28%	13.73%	-2.45pc	0.75%	0.93%	-0.17pc	13.20	13.95	-0.75
浦发银行	11.06%	13.78%	-2.72pc	0.81%	1.00%	-0.20pc	12.99	13.43	-0.44
民生银行	11.48%	14.86%	-3.38pc	0.83%	1.04%	-0.20pc	13.21	13.75	-0.53
兴业银行	12.02%	15.32%	-3.30pc	0.90%	1.05%	-0.16pc	13.42	14.04	-0.62
光大银行	10.05%	12.90%	-2.85pc	0.73%	0.91%	-0.18pc	13.06	13.76	-0.70
华夏银行	6.22%	9.98%	-3.76pc	0.60%	0.75%	-0.14pc	11.69	12.04	-0.34
平安银行	9.18%	12.64%	-3.46pc	0.67%	0.88%	-0.21pc	12.22	14.11	-1.90
浙商银行	10.24%	14.90%	-4.66pc	0.73%	0.90%	-0.17pc	14.97	16.24	-1.27
北京银行	11.36%	13.82%	-2.46pc	0.83%	0.99%	-0.16pc	13.43	13.44	-0.01
南京银行	17.12%	19.22%	-2.10pc	1.04%	1.07%	-0.03pc	14.91	16.25	-1.34
宁波银行	17.47%	19.35%	-1.88pc	1.12%	1.19%	-0.07pc	13.02	13.47	-0.45
上海银行	13.70%	14.62%	-0.92pc	0.96%	1.02%	-0.06pc	12.87	12.76	0.11
贵阳银行	16.12%	17.32%	-1.20pc	1.04%	1.04%	-0.00pc	14.23	14.83	-0.60
杭州银行	14.28%	14.76%	-0.48pc	0.78%	0.78%	-0.00pc	14.84	15.98	-1.14
江苏银行	13.54%	14.96%	-1.42pc	0.79%	0.81%	-0.02pc	14.76	15.93	-1.17
成都银行	14.90%	15.44%	-0.54pc	0.94%	0.98%	-0.04pc	16.21	16.13	0.08
郑州银行	15.16%	16.50%	-1.34pc	0.96%	1.06%	-0.11pc	13.12	12.63	0.49
长沙银行	15.94%	16.86%	-0.92pc	0.95%	0.98%	-0.03pc	15.09	17.49	-2.40
青岛银行	13.56%	13.49%	0.07pc	0.77%	0.88%	-0.12pc	13.51	11.74	1.77
西安银行	11.16%	12.24%	-1.08pc	0.94%	1.06%	-0.13pc	12.05	11.77	0.29
苏州银行	10.54%	12.12%	-1.58pc	0.87%	0.93%	-0.05pc	12.82	13.66	-0.83
无锡银行	11.36%	11.78%	-0.42pc	0.81%	0.82%	-0.01pc	14.25	14.45	-0.19
常熟银行	10.02%	12.06%	-2.04pc	0.98%	1.07%	-0.09pc	11.35	12.02	-0.67
江阴银行	6.86%	7.44%	-0.58pc	0.62%	0.65%	-0.02pc	11.11	11.12	-0.00
苏农银行	10.06%	11.12%	-1.06pc	0.91%	0.98%	-0.06pc	11.15	11.64	-0.49
张家港行	9.18%	9.38%	-0.20pc	0.77%	0.82%	-0.05pc	11.90	11.79	0.11
紫金银行	10.44%	11.12%	-0.68pc	0.71%	0.72%	-0.01pc	14.97	15.75	-0.77
青农商行	11.88%	12.92%	-1.04pc	0.83%	0.93%	-0.10pc	14.51	14.14	0.37
渝农商行	11.50%	15.80%	-4.30pc	1.00%	1.19%	-0.18pc	11.81	13.64	-1.84

资料来源：Wind资讯，公司年报，国盛证券研究所



5.2ROE变动—因子拆分：拨备计提为主要拖累项

图表：2020H上市银行ROE变动因子分解

上市银行	加权平均ROE		平均净资产收益率同比变动	净利润同比变动	净利润变动因子分解									
	2020H	2019H			净利息收入	平均生息资产	净息差	非利息净收入	手续费净收入	其他非息净收入	管理费用	资产减值损失	所得税	其他
工商银行	11.70%	14.41%	-2.71pc	-11.40%	4.3%	16.9%	-12.6%	-1.0%	-52.7%	51.7%	49.4%	59.1%	24.1%	31.2%
建设银行	12.65%	15.62%	-2.97pc	-10.74%	10.4%	20.0%	-9.6%	7.5%	2.2%	5.4%	-0.5%	-23.9%	3.7%	-8.0%
农业银行	11.94%	14.57%	-2.63pc	-10.38%	17.5%	19.1%	-1.6%	-4.3%	1.2%	-5.5%	-0.3%	-21.2%	0.1%	-2.2%
中国银行	11.10%	14.56%	-3.46pc	-11.51%	13.3%	14.1%	-0.8%	-5.5%	-0.2%	-5.3%	1.1%	-28.8%	8.2%	0.1%
交通银行	9.90%	12.57%	-2.67pc	-14.61%	8.9%	12.9%	-4.1%	11.3%	2.7%	8.6%	-5.0%	-27.9%	6.7%	-8.4%
邮储银行	12.65%	15.82%	-3.17pc	-9.96%	10.4%	27.1%	-16.7%	2.3%	1.0%	1.3%	-9.2%	-15.8%	2.2%	0.1%
招商银行	16.94%	19.47%	-2.53pc	-1.63%	6.8%	20.6%	-13.8%	13.0%	6.5%	6.5%	-7.3%	-14.6%	2.5%	-2.1%
中信银行	11.28%	13.73%	-2.45pc	-9.77%	27.5%	23.1%	4.4%	3.9%	-10.4%	14.2%	3.9%	-47.8%	2.9%	-0.1%
浦发银行	11.06%	13.78%	-2.72pc	-9.81%	-7.4%	18.0%	-25.5%	19.3%	7.7%	11.6%	-1.8%	-24.3%	4.7%	-0.2%
民生银行	11.48%	14.86%	-3.38pc	-10.02%	30.5%	13.3%	17.2%	0.7%	3.6%	-2.9%	-4.0%	-42.9%	6.8%	-1.0%
兴业银行	12.02%	15.32%	-3.30pc	-9.17%	14.2%	12.3%	1.9%	14.0%	18.6%	-4.6%	-3.2%	-33.9%	1.1%	-1.3%
光大银行	10.05%	12.90%	-2.85pc	-10.18%	26.8%	23.3%	3.5%	2.4%	6.8%	-4.4%	-4.7%	-35.7%	1.9%	-0.9%
华夏银行	6.22%	9.98%	-3.76pc	-11.44%	64.4%	26.8%	37.6%	9.4%	-3.9%	13.4%	-11.4%	-74.7%	2.8%	-1.9%
平安银行	9.18%	12.64%	-3.46pc	-11.20%	43.3%	44.7%	-1.4%	24.9%	8.6%	16.2%	-9.1%	-73.3%	4.5%	-1.5%
浙商银行	10.24%	14.90%	-4.66pc	-10.00%	26.7%	20.3%	6.4%	7.8%	5.3%	2.5%	-1.3%	-43.4%	1.7%	-1.5%
北京银行	11.36%	13.82%	-2.46pc	-10.53%	11.0%	10.7%	0.3%	-7.6%	-5.6%	-2.0%	3.5%	-27.0%	8.5%	1.1%
南京银行	17.12%	19.22%	-2.10pc	4.98%	5.4%	13.6%	-8.3%	10.6%	6.8%	3.8%	-3.4%	-6.3%	-0.6%	-0.7%
宁波银行	17.47%	19.35%	-1.88pc	14.60%	26.4%	29.8%	-3.4%	29.0%	24.1%	4.8%	-18.7%	-23.2%	2.7%	-1.6%
上海银行	13.70%	14.62%	-0.92pc	3.90%	25.7%	18.5%	7.2%	-23.3%	2.7%	-25.9%	2.2%	-2.5%	2.1%	-0.3%
贵阳银行	16.12%	17.32%	-1.20pc	6.68%	35.8%	19.0%	16.8%	11.8%	1.7%	10.1%	-0.5%	-33.0%	-6.0%	-1.4%
杭州银行	14.28%	14.76%	-0.48pc	12.11%	56.5%	32.7%	23.8%	9.4%	26.9%	-17.5%	-11.5%	-36.5%	-4.5%	-1.4%
江苏银行	13.54%	14.96%	-1.42pc	3.49%	61.0%	16.7%	44.3%	-21.1%	4.6%	-25.7%	-5.1%	-31.4%	2.5%	-2.4%
成都银行	14.90%	15.44%	-0.54pc	9.91%	24.7%	27.8%	-3.2%	3.5%	1.8%	1.8%	-3.7%	-12.0%	-2.1%	-0.5%
郑州银行	15.16%	16.50%	-1.34pc	-2.08%	60.1%	17.0%	43.0%	-1.3%	11.4%	-12.7%	12.8%	-69.8%	-2.5%	-1.4%
长沙银行	15.94%	16.86%	-0.92pc	7.51%	27.0%	17.7%	9.2%	-1.9%	-1.4%	-0.5%	2.6%	-16.5%	-0.4%	-3.2%
青岛银行	13.56%	13.49%	0.07pc	6.40%	53.7%	45.5%	8.1%	54.2%	37.4%	16.8%	-11.8%	-94.5%	5.5%	-0.6%
西安银行	11.16%	12.24%	-1.08pc	1.12%	8.1%	29.8%	-21.7%	-10.1%	-3.2%	-6.9%	2.4%	-4.7%	6.8%	-1.3%
苏州银行	10.54%	12.12%	-1.58pc	4.80%	41.1%	-8.9%	50.0%	-0.7%	4.3%	-5.0%	-3.1%	-35.4%	3.8%	-1.0%
无锡银行	11.36%	11.78%	-0.42pc	4.97%	24.4%	23.2%	1.2%	23.4%	5.6%	17.8%	0.3%	-46.3%	2.3%	0.8%
常熟银行	10.02%	12.06%	-2.04pc	1.38%	32.1%	32.1%	0.0%	2.4%	-1.3%	3.7%	-22.6%	-9.7%	0.6%	-1.6%
江阴银行	6.86%	7.44%	-0.58pc	1.54%	12.0%	22.7%	-10.7%	-11.3%	4.4%	-15.8%	0.8%	-14.1%	17.2%	-3.1%
苏农银行	10.06%	11.12%	-1.06pc	2.23%	0.0%	-17.7%	17.7%	31.1%	6.2%	24.9%	0.6%	-23.2%	-6.2%	-0.1%
张家港行	9.18%	9.38%	-0.20pc	4.15%	22.3%	19.2%	3.1%	44.6%	0.7%	43.9%	-5.6%	-60.8%	1.2%	2.5%
紫金银行	10.44%	11.12%	-0.68pc	1.95%	-13.4%	-5.6%	-7.8%	21.9%	-2.3%	24.2%	1.9%	-0.9%	-8.9%	1.4%
青农商行	11.88%	12.92%	-1.04pc	4.81%	36.6%	38.7%	-2.1%	16.3%	4.0%	12.3%	-6.8%	-49.7%	9.0%	-0.7%
渝农商行	11.50%	15.80%	-4.30pc	-9.89%	9.2%	14.8%	-5.5%	2.2%	2.0%	0.2%	-13.8%	-8.2%	1.0%	-0.4%

诚信|担当|包容|共赢

注：平均生息资产变动对净利润贡献=(20H生息资产增加额*19H净息差)/19H净利润。

注：净息差根据利息净收入/生息资产平均余额倒算。

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究

第三章

银行业经营风险



- 资产质量的影响因素
- 上市银行比较

✓ 关注“逾期贷款”：

银行在日常管理中将贷款分为5级，以反映贷款收回的可能性并作为计提贷款准备的基础。

- 1) 其中五级分类中的后三类被视为不良贷款；
 - 2) 银行在进行五级分类后应确定各级的计提比例以确定需要计提的贷款准备。
- ✓ 资产划分认定标准：不良/逾期贷款、不良/逾期三个月以上贷款
 ✓ 逾期贷款：不同于上述5级贷款分类，逾期贷款是较为客观的指标。

图表：5级贷款划分标准

分类	银监会分类标准	不良贷款拨备计提指导标准
正常	借款人能够履行合同，没有足够的理由怀疑贷款本息不能按时偿还	1%
关注	尽管借款人目前有能力偿还贷款本息，但存在一些可能对偿还产生不利影响的因素	2%
次级	借款人的还款能力出现明显问题，完全依靠其正常的营业收入已无法保证足额偿还本息，即使执行担保，也可能会造成一定的损失	25%
可疑	借款人无法足额偿还贷款本息，即使执行担保也肯定要造成较大损失	50%
损失	在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后，本息仍然无法收回，或只能收回极少的部分	100%

资料来源：银监会，国盛证券研究所

3.1. 资产质量：指标对比

图表：上市银行2020H资产质量分析（亿元）

上市银行	不良率	关注类贷款占比	逾期贷款占比	重组贷款占比	不良生成率	逾期生成率	核销及转出额	不良/逾期	不良/逾期90+	拨备覆盖率
工商银行	1.50%	2.41%	1.37%	0.05%	1.14%	0.51%	657.4	110%	162%	195%
建设银行	1.49%	2.99%	1.14%	0.04%	0.96%	0.70%	390.4	132%	191%	223%
农业银行	1.43%	2.09%	1.33%	0.37%	0.76%	0.61%	303.5	108%	172%	285%
中国银行	1.42%	1.94%	1.36%	0.11%	0.63%	0.74%	209.0	105%	152%	186%
交通银行	1.68%	1.78%	1.74%	0.16%	1.58%	1.25%	237.9	96%	125%	149%
邮储银行	0.89%	0.53%	0.88%	0.01%	0.46%	0.10%	57.0	101%	148%	400%
招商银行	1.14%	0.99%	1.35%	0.49%	1.05%	1.02%	204.9	84%	125%	441%
中信银行	1.83%	2.55%	3.11%	0.72%	1.74%	2.53%	235.3	59%	115%	176%
浦发银行	1.92%	2.80%	2.53%	0.11%	1.70%	2.67%	348.2	76%	115%	146%
民生银行	1.69%	3.13%	1.96%	0.53%	2.02%	1.67%	254.4	87%	125%	152%
兴业银行	1.47%	1.67%	1.92%	0.11%	1.42%	1.77%	220.7	77%	117%	215%
光大银行	1.55%	2.19%	2.22%	0.39%	1.68%	1.68%	196.4	70%	127%	187%
华夏银行	1.88%	3.50%	1.88%	0.03%	2.14%	1.40%	158.7	100%	135%	143%
平安银行	1.65%	1.86%	2.54%	0.71%	1.94%	2.68%	194.2	65%	124%	215%
浙商银行	1.40%	2.16%	1.64%	0.05%	1.02%	0.17%	35.4	86%	125%	209%
北京银行	1.54%	1.27%	2.04%	0.20%	0.93%	1.11%	35.4	75%	117%	220%
南京银行	0.90%	1.33%	1.24%	0.12%	1.00%	1.03%	20.4	72%	124%	401%
宁波银行	0.79%	0.59%	0.90%	0.04%	0.72%	0.83%	11.1	87%	117%	506%
上海银行	1.19%	1.95%	2.14%	0.10%	1.48%	2.52%	62.2	55%	102%	331%
贵阳银行	1.59%	2.74%	6.02%	0.31%	1.10%	4.44%	6.7	26%	105%	286%
杭州银行	1.24%	0.99%	1.17%	0.02%	0.15%	0.13%	2.4	106%	112%	384%
江苏银行	1.37%	1.83%	1.52%	0.21%	0.86%	0.96%	32.2	90%	120%	247%
成都银行	1.42%	0.80%	1.46%	0.71%	0.50%	0.17%	2.7	97%	116%	278%
郑州银行	2.16%	2.14%	3.26%	0.25%	2.25%	2.13%	21.9	66%	82%	156%
长沙银行	1.23%	3.08%	1.80%	2.60%	1.11%	1.77%	10.5	68%	142%	285%
青岛银行	1.63%	2.15%	1.46%	0.25%	1.73%	1.75%	10.5	111%	145%	163%
西安银行	1.17%	2.63%	1.88%	1.71%	0.56%	1.43%	3.1	62%	103%	268%
苏州银行	1.47%	2.04%	1.77%	0.25%	0.45%	0.86%	1.6	83%	110%	264%
无锡银行	1.14%	0.32%	0.49%	0.28%	1.02%	0.14%	3.8	233%	256%	306%
常熟银行	0.96%	1.34%	1.30%	1.15%	0.72%	0.93%	2.5	74%	124%	488%
江阴银行	1.83%	1.94%	2.93%	0.25%	2.75%	3.88%	8.5	62%	108%	244%
苏农银行	1.24%	3.94%	1.19%	0.08%	1.40%	3.7	104%	197%	267%	
张家港行	1.21%	2.18%	1.18%	0.21%	1.87%	1.83%	7.0	103%	214%	298%
紫金银行	1.68%	1.34%	1.55%	1.95%	0.88%	0.82%	2.2	108%	134%	245%
青农商行	1.49%	5.62%	1.78%	0.01%	1.15%	1.34%	6.2	84%	122%	318%
渝农商行	1.28%	2.41%	1.33%	0.15%	1.14%	1.42%	18.8	97%	187%	370%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

资产质量：分化加大

1) 国有大行：相对稳健

20H整体不良率为1.44%、逾期贷款占比为1.30%，相比中小行较低；不良生成率仅0.92%，从历史上看也较为稳健。

其中**建设银行**逾期贷款占比1.14%，不良/逾期90天以上达191%，不良/逾期贷款占比高达132%，在国有大行认定最为严格。

2) 股份行：分化较大，与业务结构、风控文化有关

招商银行：资产质量在股份行中较为优异，逾期率1.35%，不良生成率仅1.05%，拨备覆盖率高达441%。公司深耕零售（风险分散、抗周期性强），且经营审慎，长期看资产质量更稳健。

3) 城商行、农商行：分化较大

城商行、农商行业务主要集中在当地区域，与区域经济相关度高，同时各家银行风控能力也有差异：

宁波银行：20H逾期贷款占比仅为0.9%，关注类贷款0.59%，不良率0.79%，以上三项指标均上市银行最优，09年以来不良率从未超过1%，经历了周期的考验。

常熟银行：微贷业务风控成熟，14年大力发展微贷以来，资产质量稳定优异，逾期贷款占比1.30%，拨备覆盖率高达488%，农商行最高水平。

3.1. 资产质量：指标变动

图表：上市银行2020H资产质量变动情况（不良率和拨备覆盖率为环比Q1，其余相比19年末）

上市银行	不良率	关注率	不良生成率	逾期占比	逾期生成率	不良/逾期	不良/逾期90+	拨备覆盖率	重组占比
工商银行	+0.07pc	-0.30pc	+0.47pc	-0.23pc	-0.11pc	+20pc	+32pc	-5pc	+0.01pc
建设银行	+0.07pc	+0.06pc	+0.26pc	-0.02pc	+0.11pc	+9pc	+21pc	-7pc	--
农业银行	+0.03pc	-0.14pc	+0.20pc	-0.04pc	+0.18pc	+5pc	+5pc	-5pc	-0.06pc
中国银行	+0.03pc	-0.28pc	-0.18pc	+0.11pc	+0.50pc	-5pc	-27pc	+2pc	+0.01pc
交通银行	+0.09pc	-0.38pc	+0.58pc	+0.04pc	+0.33pc	+10pc	-2pc	-5pc	+0.02pc
邮储银行	+0.03pc	-0.12pc	+0.05pc	-0.15pc	-0.37pc	+17pc	+0pc	+13pc	--
招商银行	+0.03pc	-0.18pc	+0.26pc	-0.06pc	+0.16pc	+2pc	+7pc	-10pc	-0.07pc
中信银行	+0.03pc	+0.33pc	--	+0.51pc	+0.64pc	-5pc	-17pc	-2pc	+0.15pc
浦发银行	-0.07pc	+0.27pc	-0.59pc	+0.32pc	+0.69pc	-17pc	-41pc	-1pc	-0.01pc
民生银行	+0.14pc	+0.16pc	+0.34pc	-0.07pc	+0.29pc	+9pc	+11pc	-4pc	+0.05pc
兴业银行	-0.05pc	-0.11pc	-0.06pc	+0.06pc	+0.37pc	-6pc	-11pc	+16pc	-0.03pc
光大银行	--	-0.02pc	-0.14pc	-0.05pc	-0.18pc	+2pc	+2pc	+5pc	-0.02pc
华夏银行	+0.06pc	-0.06pc	-0.41pc	-0.32pc	-0.01pc	+17pc	+20pc	-13pc	-0.00pc
平安银行	--	-0.15pc	-0.62pc	+0.30pc	+0.29pc	-9pc	+3pc	+15pc	-0.14pc
浙商银行	-0.02pc	-0.18pc	+0.16pc	-0.41pc	-1.47pc	+19pc	+4pc	-6pc	--
北京银行	+0.07pc	+0.02pc	-0.01pc	+0.19pc	+0.16pc	-1pc	-50pc	-11pc	-0.01pc
南京银行	+0.01pc	+0.12pc	-0.24pc	-0.03pc	-0.23pc	+2pc	+8pc	-21pc	-0.05pc
宁波银行	+0.01pc	-0.15pc	+0.09pc	+0.04pc	+0.21pc	-3pc	+8pc	-18pc	+0.02pc
上海银行	+0.01pc	+0.07pc	+0.27pc	+0.50pc	+1.30pc	-15pc	-17pc	-6pc	+0.01pc
贵阳银行	-0.03pc	-0.02pc	-0.03pc	+1.60pc	+1.32pc	-6pc	+10pc	+7pc	+0.12pc
杭州银行	-0.05pc	+0.05pc	-0.81pc	-0.10pc	-1.01pc	+1pc	-4pc	+29pc	+0.01pc
江苏银行	-0.01pc	-0.11pc	+0.18pc	+0.03pc	+0.36pc	-2pc	+6pc	+8pc	-0.07pc
成都银行	-0.01pc	-0.13pc	-0.32pc	-0.18pc	-0.34pc	+10pc	-6pc	+19pc	-0.21pc
郑州银行	-0.19pc	+0.06pc	-0.14pc	-0.38pc	+0.12pc	+1pc	-31pc	-6pc	--
长沙银行	-0.01pc	-0.37pc	-0.55pc	+0.27pc	+0.22pc	-12pc	-17pc	+7pc	--
青岛银行	-0.02pc	-1.34pc	-0.63pc	+0.02pc	+1.44pc	-3pc	-14pc	-3pc	--
西安银行	+0.00pc	+0.23pc	+0.16pc	+0.37pc	+0.85pc	-16pc	-1pc	-3pc	-0.21pc
苏州银行	-0.01pc	-0.49pc	-0.22pc	+0.11pc	+0.09pc	-9pc	-22pc	+19pc	+0.05pc
无锡银行	+0.03pc	-0.05pc	+0.68pc	-0.44pc	+0.22pc	+102pc	+105pc	-16pc	-0.15pc
常熟银行	-0.02pc	-0.20pc	-0.14pc	+0.06pc	-0.06pc	-3pc	-38pc	+25pc	+0.82pc
江阴银行	+0.00pc	-0.29pc	+1.00pc	+0.46pc	+1.63pc	-12pc	-7pc	-14pc	--
苏农银行	-0.05pc	-0.22pc	-0.77pc	+0.07pc	+0.05pc	-15pc	+22pc	-7pc	--
张家港行	-0.15pc	-0.39pc	-0.36pc	-0.18pc	-0.71pc	+2pc	+47pc	+31pc	-0.05pc
紫金银行	+0.00pc	-0.41pc	+0.08pc	-0.02pc	-0.50pc	+1pc	-9pc	+5pc	-0.14pc
青农银行	+0.06pc	-0.41pc	+0.15pc	-1.25pc	-3.42pc	+36pc	-13pc	-5pc	-0.00pc
渝农商行	+0.01pc	+0.09pc	+0.49pc	+0.17pc	+1.03pc	-11pc	+8pc	-12pc	--
国有大行	+0.05pc	-0.18pc	+0.22pc	-0.06pc	+0.13pc	+10pc	+9pc	-3pc	--
股份行	+0.02pc	+0.04pc	-0.10pc	+0.09pc	+0.25pc	-2pc	-6pc	+1pc	--
城商行	--	-0.07pc	-0.05pc	+0.16pc	+0.33pc	-6pc	-13pc	-1pc	-0.02pc
农商行	--	-0.15pc	+0.26pc	-0.14pc	-0.10pc	+8pc	-0pc	-4pc	+0.06pc
上市银行	+0.04pc	-0.12pc	+0.13pc	-0.01pc	+0.18pc	+4pc	+2pc	-2pc	--

资产质量：受疫情影响，但整体稳健

1) 国有大行：逾期率整体下降6bps，加大核销、计提、不良认定力度。

工商银行：逾期指标改善23bps至1.37%，逾期生成率下降11bps，但加大不良认定的情况下不良率上升7bps。

2) 股份行：关注零售不良分化

招商银行：逾期贷款占比较年初下降6bps，节奏上看Q2更是大幅下降了25bps，疫情对零售业务冲击最大的时候已经过去，下半年零售信用风险有望见顶回落。

股份行由于信用卡贷款占比相对较高（占零售贷款比重在20%以上），疫情“放大”了各家银行的客群、风控差异。

3) 城商行及农商行：分化加大

资产质量走势与当地经济相关，经济发达地区（如长三角）的区域性银行资产质量更为稳健

宁波银行：不良率相比Q1仅上升1bp，逾期贷款占比较年初仅上升4bps，保持稳健。

杭州银行：受益于杭州本地财政刺激力度较大、基建需求旺盛，企业经营状况稳定。不良率相比Q1下降5bps，逾期贷款占比较年初仅下降10bps，整体改善。

但受疫情影响20Q1，银行业响应政策号召，增加了贷款展期，支持中小企业，20Q1政策到期后，或有一定的“迟滞暴露”。

社融改善对银行股的影响：信用环境改善→企业资金流回暖→抗风险能力增强→资产质量保持稳健

- ✓ 逆周期政策不断落地的情况下，社融整体增长提速，其中7月社融增速已提升至12.9%

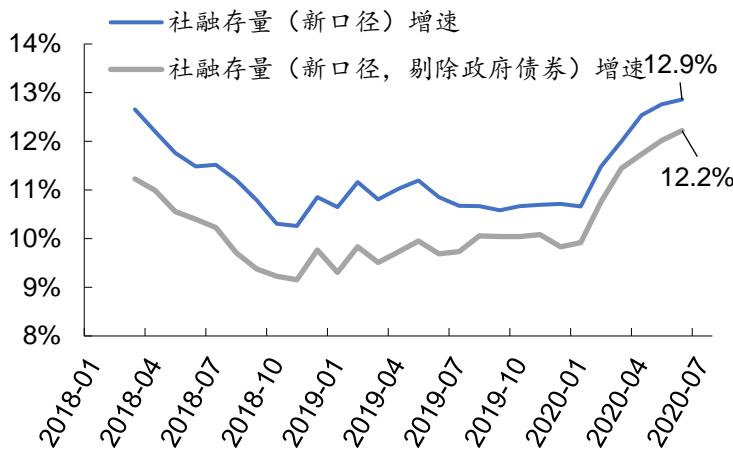
具体来看：

- 企业融资（尤其是中长期）供需均走强：1) 需求角度：逆周期政策加强，财政政策刺激力度较大，新基建等中长期项目落地刺激需求；2) 供给角度：低利率+风险上升的环境下银行希望增加长周期、优资质的中长期贷款的投放。3) 结果：1-7月对公信贷高增9.03万亿（多增1.56万亿），其中中长期贷款同比多增1.61万亿，企业债净融资高达3.6万亿（多增1.68万亿）；
- 零售投放逐步恢复：1) 短期贷款：Q1净减少509亿，但4-7月已增加9571亿；2) 按揭：1-7月中长期按揭贷款稳步增3.41万亿，预计下半年有松动的空间。
- 表外融资稳步萎缩：1-7月委托+信托贷款净减少5120亿；
- 政府债券：1-7月净融资额同比多增1.23万亿，年初至今新发行地方政府专项债规模已达2.9万亿。

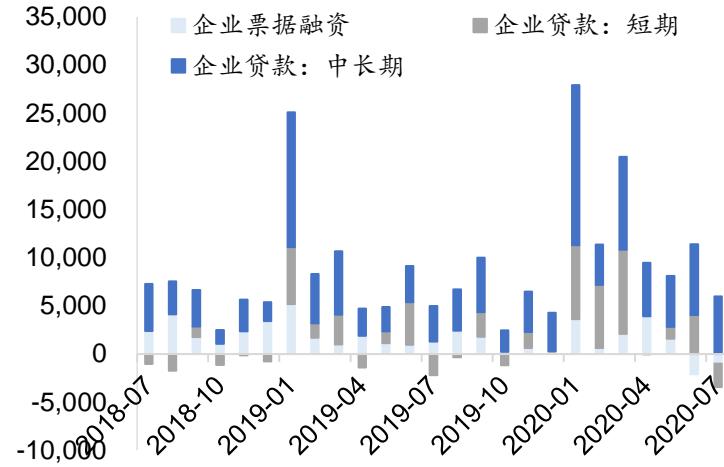
未来关注点：

- 1) 随着经济企稳预期升温，中小企业融资需求能否跟随回暖；
- 2) 地方债项目落地情况、逆周期政策下能带来多少新增需求。
- 3) 非标处置、监管节奏；
- 4) 零售信贷需求回暖的节奏；

图表：社融增速年初以来快速提升



图表：1-7月企业中长期贷款增长明显走强（亿元）



资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

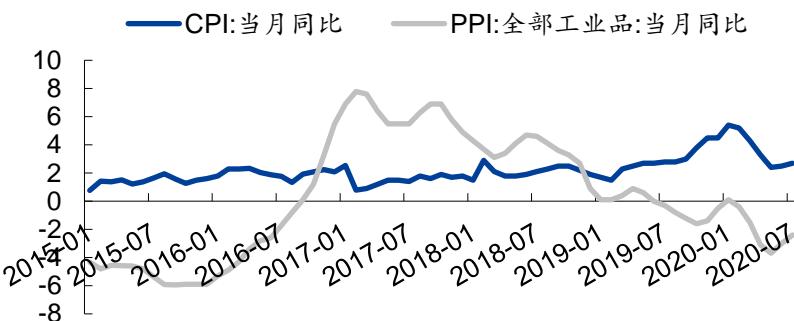
3.2. 资产质量分析—经济篇：宏观环境

- ✓ 复工复产有序推进+逆周期政策不断落地，经济企稳预期不断升温；
- ◆ Q2单季度GDP增速回升至3.2%，回升幅度超市场预期；
- ◆ 复工复产恢复较快，需求也在恢复中：7月官方、财新制造业PMI指数持续回升至51.1%、52.8%，其中PMI新订单指数已恢复至2月以来最高的52%，国内经济供需不断改善；
- ◆ 企业盈利能力恢复：5月单月工业企业利润增速首度“由负转正”，7月进一步回升至19%；

图表：二季度GDP增速回升幅度超预期(%)



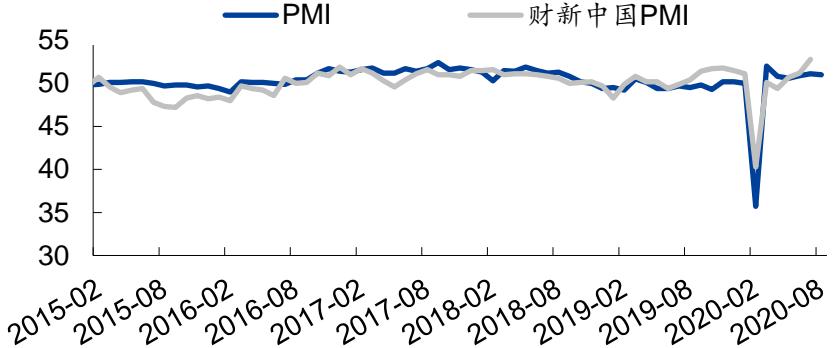
图表：CPI冲高回落，PPI有所企稳 (%)



图表：工业企业利润累计同比有所回暖 (%)



图表：工业增加值有所下降 (%)



关注点一、大中小企业经营状况有所分化；

◆从趋势看，官方PMI与大型企业PMI变化更为一致，相关度更高，其中：

1、大型企业（如央国企），在供给侧改革后，规模优势明显，盈利能力较强，PMI持续位于荣枯线之上；

2、小企业：19年以来在政策支持力度加大的情况下，有所改善。

➤大型国企、央企等：与经济周期相关度较高，经营能力强，抗风险能力强，资产质量相对较优。但若经济持续下行压力较大，单笔暴露的金额也相对较高。

➤中大型企业：业务相对多元、经营风险较大；不排除会有民间借贷、空壳公司等情况发生；尽调难以100%覆盖。

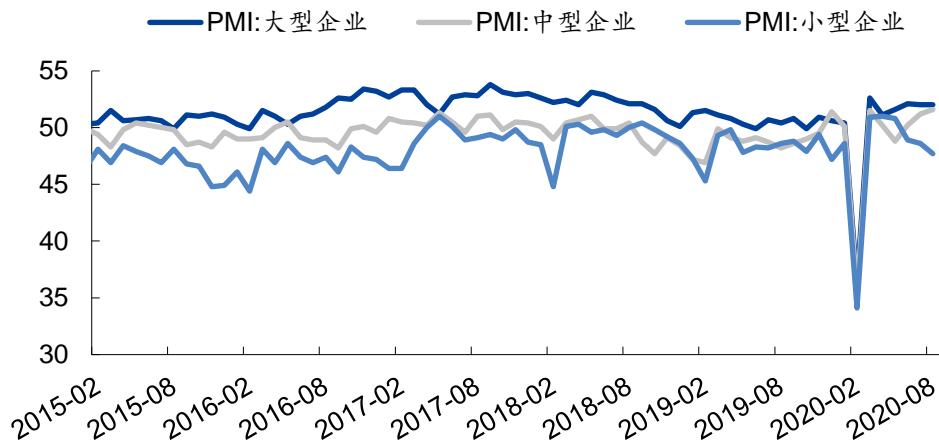
➤小微企业：业务单一、集中，尽调易覆盖；单笔贷款额度小；通常有个人房产、厂房等作担保。资产质量相对优，小微企业的逾期率可能较高，但真实发生的不良率较低。

其中对“小微”的概念需进行细化分析，可分为：

A. 法人小微企业：客户主体是具有法人地位小型、微型企业，被放在对公贷款中，风险相对更高；

B. 自然人小微：客户主体是农户、个体工商户以及小微企业主等，被银行列入个人经营性贷款中。这类贷款“更小、更散、更下沉”，且承担连带责任，最终实际违约率较低。

图表：官方PMI与大企业相关度更高

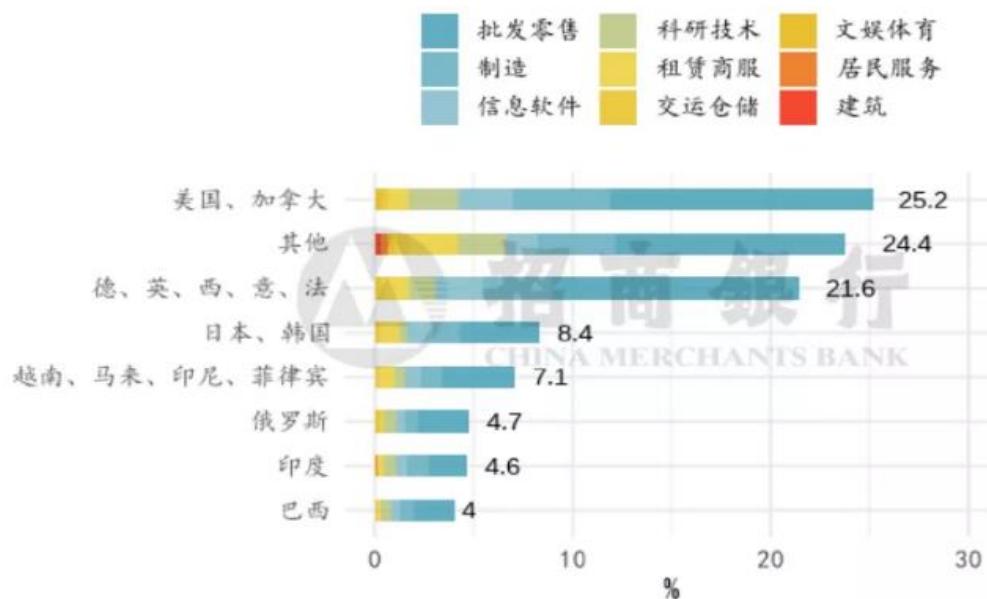


资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

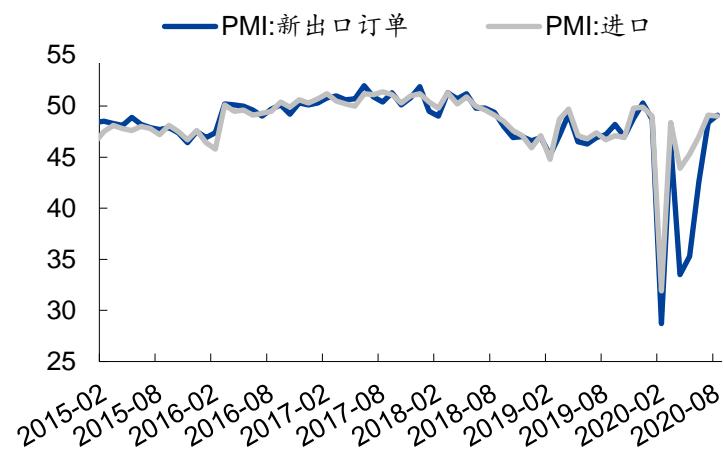
关注点二、外需恢复情况与海外疫情恢复情况同步

- ◆ “PMI--新出口订单指数”从2月的28.7%逐步恢复至8月的49.1%，但仍在荣枯线以下。
- ◆ 分地区来看：亚洲地区出口订单恢复状况较好，日韩、东盟地区基本恢复7成左右，但欧洲仅恢复5成，北美地区仍为0订单。
- ◆ 考虑当前我国经济出口依存度已经明显下降（从08年的31%下降至17%），抗外需冲击能力有所增强，且各项对冲政策不断落地，预计冲击相对有限。

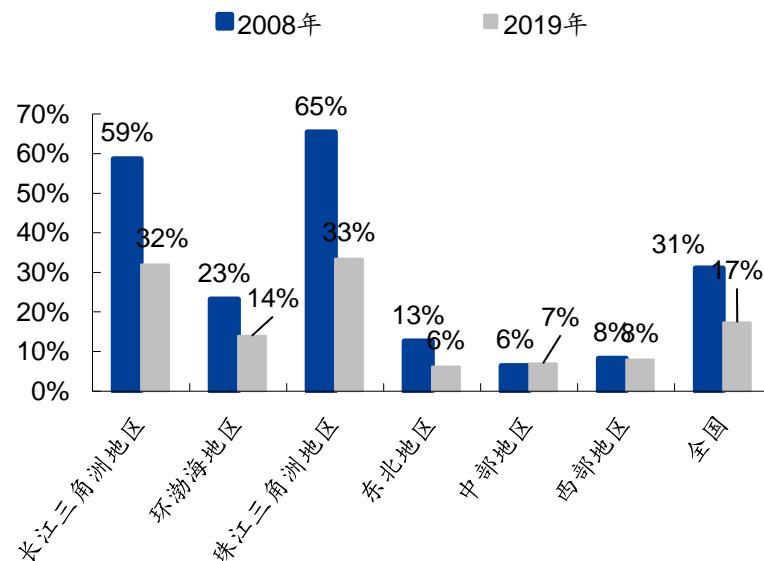
图表：招行小微企业调研：延迟回款占比与地区疫情程度相关 (%)



图表：4月PMI出口订单继续低迷



图表：当前我国经济出口依存度显著下降



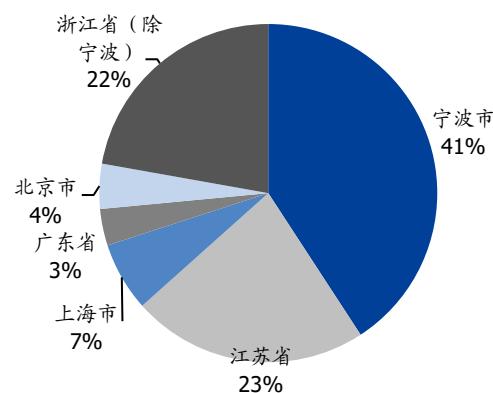
资料来源：Wind资讯，招商银行，国盛证券研究所

城商行、农商行：与区域经济高度相关——以宁波银行、南京银行为例

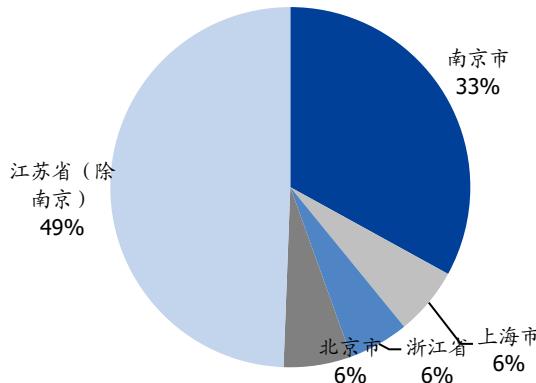
✓ 业务范围集中在浙江、江苏两省

- ◆ 截至2020H，宁波银行江浙两省贷款占比合计达86%，其中浙江省占比63%，江苏省占比23%；
- ◆ 南京银行约82%的贷款投放在江苏地区，浙江、上海地区贷款占比也超过5%。

图表：宁波银行贷款分布

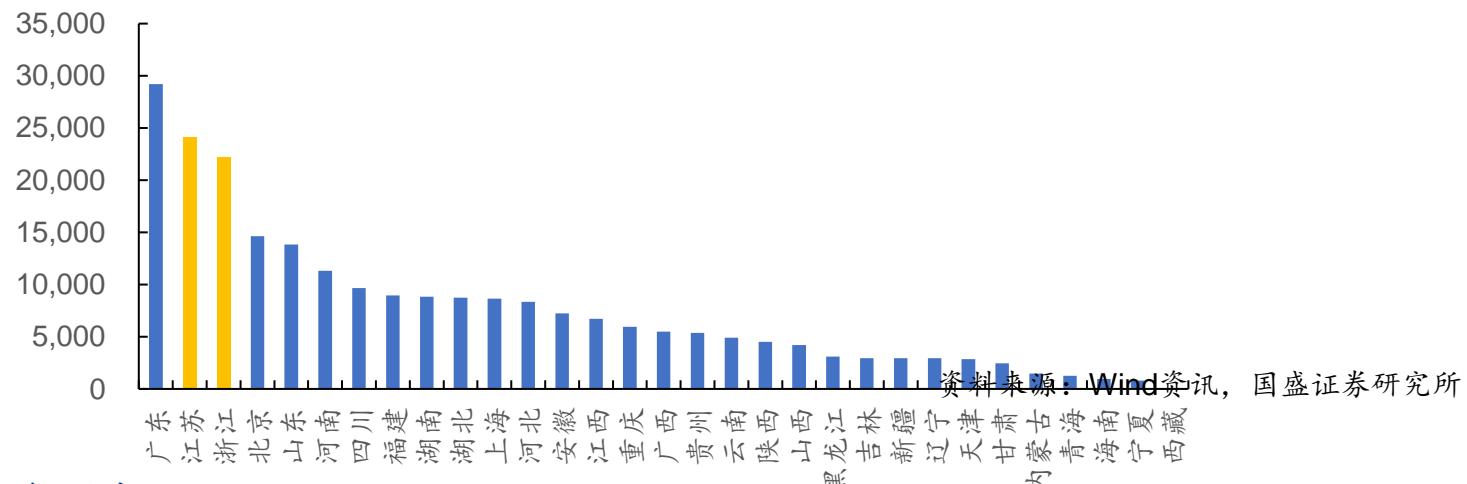


图表：南京银行贷款分布



✓ 中长期看，江浙两省经济发达，社会融资需求旺盛，资产质量相对稳健

图表：19全年各省市社会融资规模（亿元）

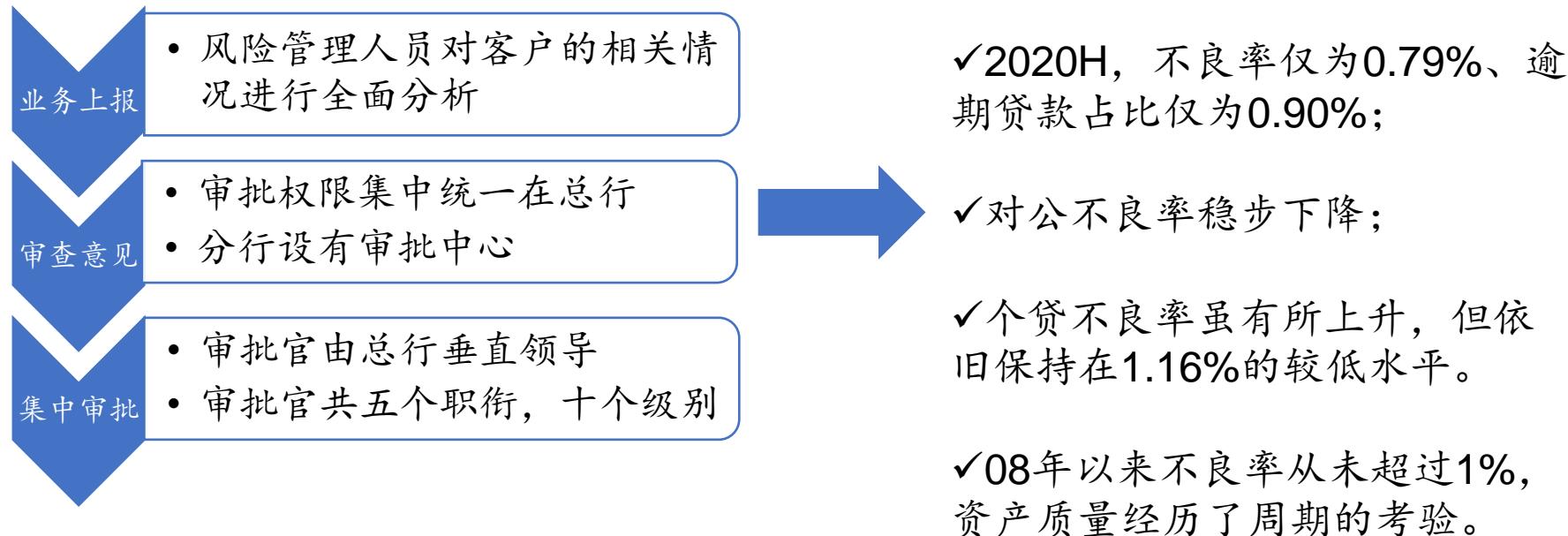


宁波银行：严格的信贷审批制保持较低不良率

执行贷款集中、独立的审批机制：贷前审批人员编制隶属于总行。

贷后管理：分行、总行联动。

图表：宁波银行风控流程严格



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

3.3. 资管新规：银行理财业务面临变革



图表：上市银行理财规模情况（亿元）

上市银行	理财规模 (20H)	理财规模 (19A)	变动 (较19A)	理财收入 (20H)	手续费及 佣金收入	占比	营业收入	占比
工商银行	24,945.7	26,420.6	-1474.9	-	956.2		4,484.6	
建设银行	18,283.6	19,684.8	-1401.2	126.1	887.6	14.5%	3,891.1	3.2%
农业银行	18,906.2	19,607.0	-700.8	23.0	598.0	8.3%	3,391.7	0.7%
中国银行	13,209.2	12,318.6	+890.6	37.8	570.2	12.1%	2,857.1	1.3%
交通银行	11,402.2	10,032.3	+1369.9	31.1	262.2	7.5%	1,267.9	2.5%
邮储银行	9,047.8	8,099.0	+948.8	19.0	178.2	22.4%	1,463.5	1.3%
招商银行	25,658.3	22,936.3	+2722.0	62.3	456.1	16.1%	1,483.5	4.2%
中信银行	12,629.4	12,001.9	+627.5	29.2	279.3	4.8%	1,020.1	2.9%
浦发银行	14,989.5	14,470.5	+519.0	-	304.8	--	1,014.1	
民生银行	8,853.6	8,941.0	-87.4	25.4	306.6	16.8%	981.1	2.6%
兴业银行	13,165.0	13,110.5	+54.5	52.7	321.3	29.3%	1,000.2	5.3%
光大银行	7,954.3	7,788.4	+165.9	14.6	153.8	4.1%	721.1	2.0%
华夏银行	6,448.7	6,522.1	-73.4	-	113.3	--	475.8	
平安银行	6,652.8	5,905.0	+747.8	-	243.6	--	783.3	
北京银行	3,221.8	3,104.8	+117.0	8.1	53.9	24.6%	331.9	2.4%
南京银行	3,032.1	2,924.1	+108.0	-	28.1	--	177.4	
宁波银行	2,661.8	2,675.8	-14.1	5.0	55.5	12.5%	199.8	2.5%
上海银行	3,409.0	3,048.0	+361.0	2.6	40.2	5.4%	254.1	1.0%
贵阳银行	799.5	772.9	+26.6	2.7	6.7	71.5%	80.3	3.3%
杭州银行	2,324.6	2,311.2	+13.4	8.4	18.9	25.0%	128.5	6.5%
江苏银行	3,350.0	3,286.0	+64.0	11.4	33.6	9.3%	250.6	4.5%
成都银行	342.5	294.6	+48.0	1.2	2.9	64.1%	68.1	1.8%
郑州银行	459.0	424.0	+35.0	0.5	11.3	6.4%	77.1	0.6%
长沙银行	505.8	500.2	+5.5	1.3	10.2	29.0%	88.3	1.5%
青岛银行	1,045.1	1,009.7	+35.4	0.5	11.8	18.0%	60.8	0.8%
西安银行	225.6	123.8	+101.8	0.2	2.7	8.2%	33.7	0.7%
无锡银行	160.2	138.8	+21.4	0.6	1.1	18.1%	19.6	3.0%
常熟银行	258.1	288.9	-30.8	-	2.6	--	34.2	
江阴银行	147.8	117.0	+30.7	-	0.6	--	16.5	
苏农银行	209.3	167.8	+41.5	-	1.3	--	19.2	
张家港行	182.6	190.5	-7.9	-	0.8	--	21.2	
紫金银行	85.7	106.3	-20.5	-	1.0	0.1%	24.7	
青农商行	288.5	258.6	+29.9	-	2.2	9.7%	50.4	

注：兴业、民生理财收入中包含了其他管理资产的管理费所带来的收入，因此本口径下的收入偏高。

诚信|担当|包容|共赢

资管新规的核心要求：

- ✓ 打破刚兑：保本理财将退出舞台。
- ✓ 实施净值化管理：理财产品净值波动增加，或提升销售难度；目前以类货基的产品为主。
- ✓ 期限匹配：非标投资一般在1年以上，需要发行对应1年期以上的理财产品来对接。

720指导意见出台+过渡期延长至2021年底，理财产品压力边际放缓：

- ✓ 720指导意见允许老产品对接新资产，存量非标得以续作；
- ✓ 《资管新规》过渡期推延至2021年底，减轻银行存量处置压力；

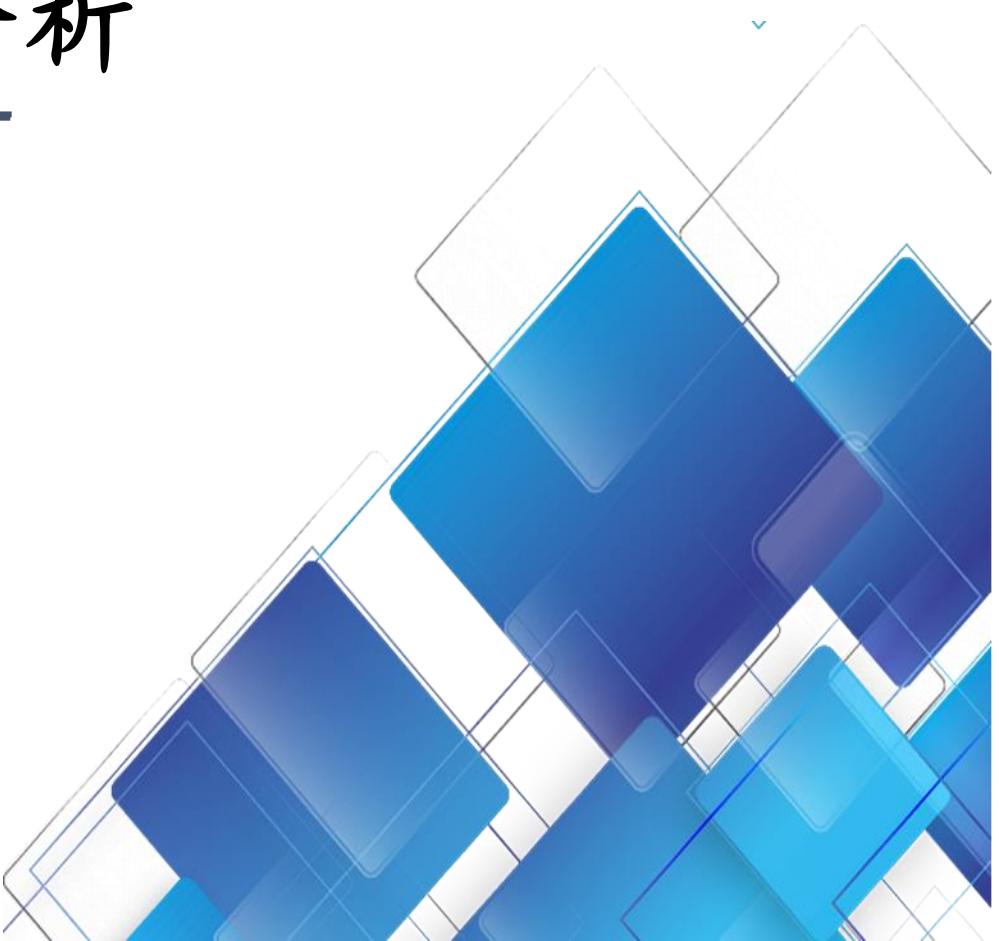
银行理财子公司陆续成立，规模触底回升：

- ✓ 理财规模上看，20H上市银行理财规模较19A整体回升5000多亿，环比增2.5%；
- ✓ 科技赋能理财，线上营销加速，理财电子购买率逐步提高。
- ✓ 利率下行+净值化转型；

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

第四章

资本充足情况分析

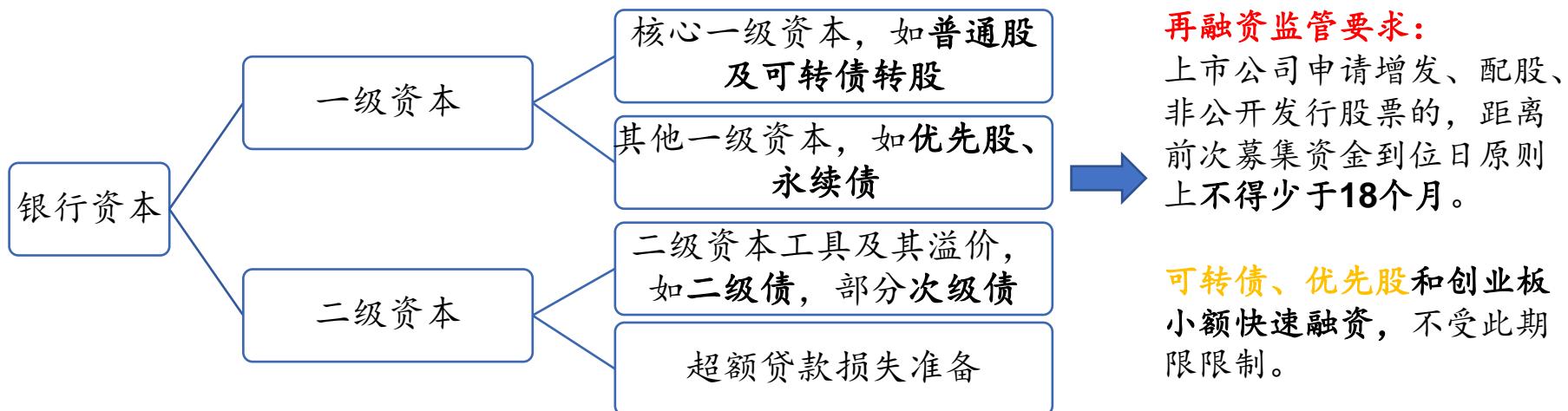
- 
- 资本分类、RWA权重情况
 - 上市银行资本充足率情况
 - 倒算再融资缺口

资本充足率=资本净额/风险资产

根据《商业银行资本管理办法（试行）》的资本要求，国内对资本充足率的要求如下：

- 1)核心一级资本充足率 $>5\%$;
- 2)一级资本充足率 $>6\%$;
- 3)资本充足率 $>8\%$ 。

同时计提储备资本2.5%，此外国内系统性重要银行（目前为国有五大行+招商，未来或扩容至大部分股份行）资本充足标准额外增加1%。



2. 风险加权资产

风险加权资产包括信用风险、市场风险、操作风险。对于信用风险来说，分为表内资产和表外资产。不同表内资产有不同的风险权重，进而资本消耗力度也不同。而表外资产需要信用转换系数转为表内资产。市场风险是指因市场价格（利率、汇率、股票价格和商品价格）的不利变动而使商业银行表内和表外业务发生损失的风险。比如，银行投资货基及债基，则需要考虑市场风险。操作风险主要是指由不完善或有问题的内部程序、员工和信息科技系统，以及外部事件所造成损失的风险。

图表：银行表内资产信用风险权重

	项目	权重	项目	权重	
1.现金类资产	1.1 现金	0%	5.股权	5.1 对金融机构的股权投资（未扣除部分）	250%
	1.2 黄金	0%		5.2 被动持有的对工商企业的股权投资	400%
	1.3 存放中国人民银行的款项	0%		5.3 因政策性原因并经国务院特别批准的对工商企业的股权投资	400%
2.对中央政府和中央银行的债券	2.1 对我国中央政府的债权	0%	6.对在其他国家或地区注册的金融和公共部门实体的债权	5.4 对工商企业的其他股权投资	1250%
	2.2 对中国人民银行的债权	0%		6.1 对评级AA-（含AA-）以上的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	25%
	2.3 对评级AA-（含AA-）以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	0%		6.2 对评级AA-以下，A-（含A-）以上的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	50%
	2.4 对评级AA-以下，A-（含A-）以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	20%		6.3 对评级A-以下，B-（含B-）以上的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	100%
	2.5 对评级A-以下，BBB-（含BBB-）以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	50%		6.4 对评级B-以下的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	150%
	2.6 对评级BBB-以下，B-（含B-）以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	100%		6.5 对未评级的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	100%
	2.7 对评级B-以下的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	150%		6.6 对多边开发银行、国际清算银行及国际货币基金组织的债权	0%
	2.8 对未评级的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	100%		6.7 对其他金融机构的债权	100%
3.对我国公共部门实体的债权	20%	7.对一般企业的债权		100%	
4.对我国金融机构的债权	4.1 对我国政策性银行的债权（不包括次级债权）	0%	8.对符合标准的微型和小型企业的债权	75%	
	4.2 对我国中央政府投资的金融资产管理公司的债权		9.1 个人住房抵押贷款	50%	
	4.2.1 持有我国中央政府投资的金融资产管理公司为收购国有银行不良贷款而定向发行的债券	0%	9.2 对已抵押房产，在购房人没有全部归还贷款前，商业银行以再评估后的净值为抵押追加贷款的，追加的部分	150%	
	4.2.2 对我国中央政府投资的金融资产管理公司的其他债权	100%	9.3 对个人其他债权	75%	
	4.3 对我国其他商业银行的债权（不包括次级债权）		10.租赁资产余值	100%	
	4.3.1 原始期限3个月以内	20%	11.非自用不动产	11.1 因行使抵押权而持有并在法律规定处分期限内的非自用不动产	100%
	4.3.1 原始期限3个月以上	25%		11.2 其他非自用不动产	1250%
	4.4 对我国商业银行的次级债权（未扣除部分）	100%	12.其他	12.1 依赖于银行未来盈利的净递延税资产（未扣除部分）	250%
	4.5 对我国其它金融机构的债权	100%		12.2 其他表内资产	100%

资料来源：商业银行资本管理办法，国盛证券研究所

诚信|担当|包容|共赢

3.依据资本充足率可“倒推”银行的融资需求及方案



图表：2019A上市银行资本充足率情况

上市银行	2020H			2019A		
	资本充足率	一级资本充足率	核心一级资本充足率	资本充足率	一级资本充足率	核心一级资本充足率
工商银行	16.0%	13.7%	12.7%	16.8%	14.3%	13.2%
建设银行	16.6%	13.9%	13.2%	17.5%	14.7%	13.9%
农业银行	16.4%	12.6%	10.9%	16.1%	12.5%	11.2%
中国银行	15.4%	12.8%	11.0%	15.6%	12.8%	11.3%
交通银行	14.6%	12.2%	10.6%	14.8%	12.9%	11.2%
邮储银行	14.0%	11.5%	9.2%	13.5%	10.9%	9.9%
招商银行	14.9%	12.0%	11.3%	15.5%	12.7%	12.0%
中信银行	12.6%	10.3%	8.8%	12.4%	10.2%	8.7%
浦发银行	12.9%	10.7%	9.5%	13.9%	11.5%	10.3%
民生银行	12.7%	9.5%	8.2%	13.2%	10.3%	8.9%
兴业银行	12.7%	10.1%	9.0%	13.4%	10.6%	9.5%
光大银行	12.7%	10.4%	8.7%	13.5%	11.1%	9.2%
华夏银行	13.2%	11.2%	8.7%	13.9%	11.9%	9.3%
平安银行	14.0%	11.4%	8.9%	13.2%	10.5%	9.1%
浙商银行	13.4%	10.3%	9.1%	14.2%	10.9%	9.6%
北京银行	11.1%	9.9%	9.0%	12.3%	10.1%	9.2%
南京银行	14.7%	10.8%	9.8%	13.0%	10.0%	8.9%
宁波银行	14.6%	11.4%	10.0%	15.6%	11.3%	9.6%
上海银行	13.2%	10.8%	9.6%	13.8%	10.9%	9.7%
贵阳银行	13.3%	10.6%	9.3%	13.6%	10.8%	9.4%
杭州银行	14.7%	11.0%	8.6%	13.5%	9.6%	8.1%
江苏银行	14.0%	11.3%	8.5%	12.9%	10.1%	8.6%
成都银行	14.5%	9.4%	9.4%	15.7%	10.1%	10.1%
郑州银行	11.8%	9.9%	8.0%	12.1%	10.1%	8.0%
长沙银行	12.7%	10.3%	8.8%	13.3%	10.8%	9.2%
青岛银行	13.7%	11.0%	8.1%	14.8%	11.3%	8.4%
西安银行	14.6%	12.4%	12.4%	14.9%	12.6%	12.6%
苏州银行	12.2%	11.0%	10.9%	14.4%	11.3%	11.3%
无锡银行	14.7%	9.7%	9.7%	15.9%	10.2%	10.2%
常熟银行	13.8%	11.3%	11.3%	15.1%	12.5%	12.4%
江阴银行	14.0%	12.9%	12.9%	15.3%	14.2%	14.2%
苏农银行	14.4%	12.0%	12.0%	14.7%	12.2%	12.2%
张家港行	14.6%	10.7%	10.7%	15.1%	11.0%	11.0%
紫金银行	14.5%	10.8%	10.8%	14.8%	11.1%	11.1%
青农商行	12.2%	9.7%	9.7%	12.3%	10.5%	10.5%
渝农商行	14.8%	12.4%	12.4%	14.9%	12.4%	12.4%

诚信|担当|包容|共赢

1) 国有大行：资本充足率较高

20H核心一级/一级/资本充足率在上市银行中处于较高水平（除邮储外均高于10%）。

交通银行：资本充足率在400亿二级债、400亿永续债完成后，资本充足率完成有效提升。600亿可转债未来若继续推进，可进一步补充核心一级资本。

2) 股份行：分化较大，部分银行再融资需求强烈

招商银行：资本充足率与国有大行水平相当。20H核心一级/一级/资本充足率分别为11.3%/12.0%/14.9%，均为股份行最高。

中信、民生银行：核心一级/一级资本充足率均处于股份行中较低水平，有一定资本补充的需求。

民生银行500亿可转债发行预案已被银保监会通过，**中信银行**尚有400亿优先股待发行，若成功发行后可补充一级资本。

3) 城商行：一级资本稳定，核心一级资本相对缺乏

宁波银行：80亿定增落地直接补充核心一级资本，核心一级资本充足率达到10%，在城商行中较高，打开未来增长空间。

4) 农商行：总体资本充足率指标较为稳健

4、再融资预案汇总

图表：上市银行尚未完成再融资预案汇总（更新到20200831，亿元）

上市银行	发行预案	最新公告日期	进度	二级债	定增	可转债	优先股	永续债
工商银行	优先股≤300(境外)	2020/3/25	证监会通过				300	
	二级债 1300	2020/8/21	银保监会通过	1300				
建设银行	二级债 660	2020/8/6	银保监会通过	660				
	二级债≤400	2020/4/24	银保监会通过	400				
农业银行	永续债≤1200	2020/4/29	银保监会通过				1200	
	二级债≤400	2020/4/29	银保监会通过	400				
交通银行	可转债≤600	2019/6/22	延期			600		
	永续债 300	2020/8/10	央行批准				300	
中信银行	优先股≤400	2018/12/14	董事会通过				400	
浦发银行	二级债 800	2020/7/17	央行批准	800				
民生银行	可转债≤500	2020/1/6	银保监会通过			500		
	二级债 500	2020/6/17	央行批准	500				
兴业银行	优先股≤300	2018/12/27	证监会通过				300	
	永续债 300	2020/8/13	央行批准				300	
光大银行	永续债≤400	2019/5/30	股东大会通过				400	
北京银行	优先股≤400	2019/3/21	董事会通过				400	
宁波银行	二级债 100	2020/8/8	央行批准	100				
上海银行	可转债≤200	2019/12/11	上海国资委批准			200		
杭州银行	可转债 150	2020/8/27	董事会通过			150		
贵阳银行	定增≤45	2020/3/21	银保监会贵州监管局核准			45		
江苏银行	配股 200	2020/7/10	银保监会江苏监管局核准			200		
郑州银行	二级债/永续债≤100	2019/5/24	股东大会通过	100				
	定增≤60	2020/7/22	证监会核准、预案第四次修订			60		
长沙银行	定增 60	2020/8/21	银保监局湖南监管局批准			60		
苏州银行	可转债 50	2020/8/31	董事会通过				50	
苏农银行	二级债≤40	2019/7/26	央行批准	20				
紫金银行	可转债≤45	2020/3/25	证监会反馈意见回复				45	
青农商行	二级债≤20	2019/6/9	股东大会通过	20				
	可转债≤50	2020/3/12	证监会反馈意见回复				50	
未完成合计	9860			4300	365	1595	1400	2200

2019年以来共完成再融资金额共计约2.46万亿，其中通过定向增发的方式完成1481亿，可转债完成1585亿，优先股完成3060亿，二级债1.02万亿，永续债8270亿。

截止到2020年8月31日，上市银行已发布再融资预案尚未完成金额约为9860亿，其中拟通过定向增发的方式为365亿，可转债1595亿，优先股1400亿，二级债4300亿，永续债2200亿。

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所，注：交通银行原600亿可转债已推迟，或调整募集规模再融资中未考虑IPO

5.上市银行资本缺口分析

资本缺口测算方法：

1) 假设风险加权资产增速保持不变，测算出不同情景下银行的各级风险资产净额：

- 维持现有资本充足率水平
- 达到各类银行平均水平

2) 测算需要依靠外部融资补充的资本缺口

3) 考虑银行现有再融资方案后实际的20年资本剩余缺口

图表：在维持现有各级资本充足率水平下资本缺口（20年中报数据测算）

上市银行	2020年资本缺口（亿元）		
	核心一级	一级资本	资本净额
工商银行	266.02	29.66	140.04
建设银行	843.84	901.20	473.63
农业银行	692.18	478.60	-
中国银行	530.84	628.46	766.69
交通银行	91.68	-	-
招商银行	126.22	-	-
浦发银行	-	30.21	-
民生银行	201.00	-	-
兴业银行	281.27	-	-
华夏银行	-	-	1.02
平安银行	320.78	127.04	241.68
北京银行	47.35	-	-
宁波银行	72.71	90.42	-
上海银行	26.11	-	-
江苏银行	-	16.95	-
常熟银行	7.03	7.21	9.61
江阴银行	-	4.11	4.67
苏农银行	-	6.04	-
张家港行	-	-	0.44

5. 上市银行资本缺口分析

图表：在达到各类银行平均资本充足率水平下的资本缺口

上市银行	2020年资本缺口（亿元）		
	核心一级	一级资本	资本净额
农业银行	1356.54	786.34	-
中国银行	909.65	564.04	890.39
交通银行	511.89	-	-
中信银行	-	-	116.99
浦发银行	-	26.90	-
民生银行	744.82	443.23	-
兴业银行	348.00	78.29	-
华夏银行	83.18	-	12.12
平安银行	397.35	-	-
北京银行	99.70	-	221.09
宁波银行	-	21.64	-
无锡银行	-	18.90	-
常熟银行	7.50	6.91	18.25
江阴银行	-	-	7.62
张家港行	-	5.89	-

图表：各类银行资本充足率平均水平

	资本充足率	一级资本充足率	核心一级资本充足率
国有行	15.69%	12.95%	11.73%
股份行	13.62%	11.10%	9.60%
城商行	13.54%	10.40%	9.06%
农商行	15.20%	12.01%	12.00%

整体看：

- 1) 由于20年银行业业绩增速有下行压力，而规模扩张增速又有望上升，大多银行资本补充压力相比19年有所加大。
- 2) 农行、平安银行由于RWA增速相对较快，分别为12.3%、19.01%，且本身资本充足率相对同业较低，因此资本补充压力相对较大。
- 3) 中行、交行、中信、民生等虽然RWA增速不高（均在10%以下），但由于其相对同业资本充足率水平较低，若要达到各类银行的平均水平，也需要一定的外部再融资。

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

5. 上市银行资本缺口分析

未来10年，仅靠利润内生补充资本金，哪些银行可能会触碰“监管底线”，且哪一年必须进行再融资？

- 1、招行：“轻资本+内生补充”优势，2020H年RAROC高达24.5%，高分红的同时无压力。
- 2、国有大行：如工行保持低资产增速，以及相对较高的ROE，也无压力，但其他银行或有一定压力。
- 3、平安、宁波银行等由于当前风险资产增速相对较快，未来或需要进一步再融资。

银行	2020H			监管要求			触及监管底线的年份			假设未来中长期		
	核心一级资本充足率	一级资本充足率	资本充足率	核心一级资本充足率	一级资本充足率	资本充足率	核心一级资本充足率	一级资本充足率	资本充足率	利润增速	分红比例	风险加权资产增速
工商银行	12.70%	13.72%	16.00%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	无压力	3.5%	30.0%	8.8%
建设银行	13.15%	13.88%	16.62%	8.50%	9.50%	11.50%	2027	2026	2025	4.2%	30.0%	14.2%
农业银行	10.87%	12.60%	16.42%	8.50%	9.50%	11.50%	2026	2026	2026	3.4%	30.0%	11.4%
中国银行	11.01%	12.82%	15.42%	8.50%	9.50%	11.50%	2028	2028	2027	2.0%	30.0%	9.5%
交通银行	10.63%	12.18%	14.57%	8.50%	9.50%	11.50%	2028	2029	2027	3.2%	30.3%	9.4%
邮储银行	9.17%	11.47%	13.97%	8.50%	9.50%	11.50%	2022	2023	2023	9.4%	30.0%	16.5%
招商银行	11.31%	11.99%	14.90%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	无压力	13.0%	32.6%	13.5%
中信银行	8.80%	10.29%	12.57%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	无压力	6.0%	24.4%	5.4%
浦发银行	9.54%	10.70%	12.93%	8.50%	9.50%	11.50%	2026	2023	2024	7.0%	29.9%	11.8%
民生银行	8.24%	9.50%	12.72%	8.50%	9.50%	11.50%	2020H	2021	2022	4.0%	30.1%	15.5%
兴业银行	9.04%	10.06%	12.73%	8.50%	9.50%	11.50%	2031	2030	2028	6.0%	24.0%	8.5%
光大银行	8.68%	10.43%	12.74%	8.50%	9.50%	11.50%	2023	2024	2023	9.7%	30.1%	11.4%
华夏银行	8.74%	11.23%	13.17%	8.50%	9.50%	11.50%	2022	2025	2024	3.8%	17.5%	9.1%
平安银行	8.93%	11.35%	13.96%	8.50%	9.50%	11.50%	2020	2022	2022	13.2%	15.0%	19.6%
北京银行	9.01%	9.85%	11.12%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	7.9%	30.1%	6.7%
南京银行	9.77%	10.82%	14.68%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	12.4%	31.5%	10.7%
宁波银行	9.98%	11.43%	14.57%	7.50%	8.50%	10.50%	2022	2022	2023	17.0%	20.5%	29.2%
上海银行	9.55%	10.75%	13.24%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	10.0%	28.0%	9.2%
贵阳银行	9.32%	10.63%	13.31%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	11.1%	17.2%	8.3%
杭州银行	8.64%	11.02%	14.70%	7.50%	8.50%	10.50%	2027	2030	2028	12.2%	31.4%	13.6%
江苏银行	8.46%	11.30%	14.00%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	7.3%	22.0%	9.6%
无锡银行	9.65%	9.65%	14.67%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	9.9%	26.6%	9.5%
常熟银行	11.26%	11.32%	13.77%	7.50%	8.50%	10.50%	2025	2023	2023	14.3%	30.7%	19.3%
江阴银行	12.85%	12.86%	13.98%	7.50%	8.50%	10.50%	2030	2027	2024	9.9%	38.6%	14.4%
苏农银行	12.01%	12.01%	14.42%	7.50%	8.50%	10.50%	2028	2025	2025	9.9%	29.6%	14.4%
张家港行	10.67%	10.67%	14.62%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	9.9%	28.4%	9.0%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所，注：此处分红比例按税前分红总额/归母净利润的方式测算

第五部分

风险提示

-
- 
1. 宏观经济下滑，资产质量加速恶化；
 2. 海外疫情加速扩散，带动外需持续疲软，对我国中小企业经营带来负面影响；
 3. 金融监管力度超预期，对银行业经营产生负面影响；
 4. 银行理财业务调整不及预期，影响银行中收。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。